



慶應義塾大学ビジネス・スクール

ダイムラークライスラーの失敗 —みせかけの対等合併—

5

「世紀の合併」の終焉

2007年5月14日、ダイムラークライスラーは業績不振に陥った北米クライスラー部門を米投資ファンドのサーベラス・キャピタル・マネジメントに55億ユーロ（約9千億円）で売却すると発表した。これにより、1998年の米クライスラーと独ダイムラー・ベンツによる「世紀の合併」は相乗効果を上げられず、約9年間の歴史に幕を下ろすこととなった。

10

両社の合意によると、持株会社となるクライスラー・ホールディング（Chrysler Holding LLC）を新設し、サーベラスが子会社（CG Investor LLC）を通じて80.1%、ダイムラーが19.9%の株式を取得する。持株会社はクライスラー、ジープ、ダッジの各ブランドからなる自動車の事業会社（Chrysler LLC）に全額出資し、北米などが対象のクライスラーの金融サービス会社（Chrysler Financial Services LLC）も傘下に置くことになった。

15

売却額55億ユーロのうち、Chrysler LLCとChrysler Financial Services LLCの資本増強のために、37億ユーロがChrysler LLC、8億ユーロがChrysler Financial Services LLCに振り向けられる。残り10億ユーロはダイムラーに入る計算だが、取引に伴いダイムラーは12億ユーロを超えるリストラ費用を見込んでおり、売却は結果的にダイムラー側の持ち出しになる。約180億ドルとされる年金・医療債務はクライスラーが引き継ぐ。（公表資料に詳細な記述がないため、売却スキームは推測するしかないが、次の手続きが予想される。①ダイムラークライスラー内のクライスラー部門を新設の持株会社の傘下とするため、Chrysler LLCとChrysler Financial Services LLCを設立もしくは既存の子会社（LLC）を社名変更し、クライスラーの

20

25

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクール教授 許斐義信の指導の下で、修士 吉森克人が作成した。なお本ケース作成に当たっては慶應義塾大学ビジネス・スクール海外ケース作成と経営研究所の支援を得た。ダイムラー社と共に2社に御礼申し上げたい。

30

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8523 神奈川県横浜市港北区日吉本町2丁目1番1号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> 慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

Copyright© 許斐義信 (2007年10月10日作成)

sample

sample

sample

sample

sample

事業をこれらに統合する。②ダイムラークライスラーが現物出資（Chrysler LLC と Chrysler Financial Services LLC の持分 100%）により、持株会社（Chrysler Holding LLC）を設立する。③持株会社がサーベラスに対し 45 億ユーロの第三者割当増資を実施する。④ダイムラークライスラーが保有している持株会社の持分（23.7 億ユーロ）のうち、10 億ユーロ相当分もサーベラスに譲渡する。⑤サーベラスは子会社（CG Investor LLC）を通じて、合計 55 億ユーロで第三者割当増資（45 億ユーロ）とダイムラークライスラーの持分（10 億ユーロ）を取得する。⑥持株会社の資本構成は、サーベラス（55 億ユーロ）が 80.1%、ダイムラークライスラー（13.7 億ユーロ）が 19.9% となる。⑦持株会社は、第三者割当増資の 45 億ユーロを Chrysler LLC と Chrysler Financial Services LLC の債務返済に充当する。従って、ダイムラークライスラーの持分を譲渡した対価 10 億ユーロがダイムラークライスラーに入ることになる）

売却後、ダイムラークライスラーは臨時株主総会を開き、会社名を「ダイムラー」に変更する。主力のメルセデス乗用車部門とクライスラーはエンジン開発や部品の購入、北米を除く地域での販売、金融サービスで協力関係を維持する。

90 年代以降の一連の自動車再編で「号砲」となったダイムラーとクライスラーの合併は解消し、
15 独自路線で収益を拡大してきたトヨタ自動車やホンダが勝ち残った格好となつた。

合併当時、世界の自動車情勢に詳しいほとんどの人々から大きな賞賛を浴びた米クライスラーと独ダイムラー・ベンツによる「世紀の合併」であったが、大きな果実を得ることなく、合併は失敗に終わった。経営戦略的に正しいと思われる選択をしながら、当初の目的を達成できなかつた原因は、何処にあったのだろうか。合併手続きから順に、両社の歩みを追うことにする。

20

対等合併の枠組み

2000 年 10 月 30 日、イギリスの《フィナンシャル・タイムズ》に合併の前提を根本から揺るがす衝撃的な記事が記載された。ダイムラークライスラーの共同最高経営責任者（CEO）である
25 シュレンプが、「チェスを指す場合、私はふつう第二あるいは第三の手について話さない」「クライスラーを取り込んだ現在の組織は、私がつねに望んでいたものだ。我々はまわりくどい方法をとらなければならなかつたが、それは心理的理由のためだった。私が出ていってクライスラーは我が社の一部門になるだろうと言えば、相手側の全員がこう言ったことだろう。『この取引に応じる余地はない』と。しかし、クライスラーを傘下に収めることをこそ、私は望んでいたのだ。

30 最初の組織構成から、我々は現在ある組織の姿へと進んできたのだ」などと発言したのだ。

対等合併を謳いながら、何故、ダイムラーは反発を受けることなく、クライスラーの組織を狙い通りに再編することができたのであろうか。これには合併の枠組みが大きく影響していたと考

えられる。

今回の北米クライスラー部門の売却で、クライスラーは単独の事業主体に戻ることになったが、9年前の合併以降もクライスラーは、ダイムラークライスラーAG（AGとはドイツにおける株式会社のこと。日本の株式会社をK.Kと略されるのに相当）とは別にクライスラーとしての法人格を維持していた。9年前の合併の再編形態は、ダイムラー・ベンツとクライスラーが合併してひとつになったというような単純構図ではない。複雑な手続きを経て、国際企業ダイムラークライスラーが成立していた。

まず、合併方式であるが、両社が合併した際には、新会社設立方式を採用した。これは両社が対等合併を標榜したことによる。この場合の新会社設立方式は、新会社を設立し、それがダイムラー・ベンツとクライスラーをそれぞれ買収するというものである。これはTOBと逆三角合併を組み合わせて行われた。この手法のメリットは、吸収合併のように買収者と被買収者が明確にならず、DLC（デュアルリステッドカンパニー；英国・オーストラリアなどで多く見られる経営統合方式。法的には合併せずに、契約によって事実上合併したのと同じ効果を持つ。ユニリーバ、BHPビリトンが代表例）と同様に対等合併を演出できるということである。この経営統合では、クライスラーに対しては逆三角合併を行い、ダイムラー・ベンツに対してはTOBとスクイーズアウト（少数株主の締め出し）による完全子会社化を用いている。

合併の際、どちらを存続法人にするかが重要になってくるが、両社が締結した「Business Combination Agreement」によると、技術的には新設法人であるOppenheim Aktiengesellschaft（通称「NewcoAG」）が最終存続法人となっている。つまり、どちらかの法人がもう一方を吸収合併せずに、新設の法人を軸に合併が進められるような形態を採っている。（このNewcoAGが後のダイムラークライスラーAGとなる）

Newco AGの設立場所を米国とするか、ドイツとするかも争点となりそうな事項であるが、最終的には「再編を両国で非課税とするためにはNewcoAGをドイツにおいた方が好ましい」という税務上の理由からドイツに本社が置かれることになったとされる。再編が非課税となるかどうかが大きな条件であったことに違いないが、本拠地の選定結果に二社間の微妙な政治的な力関係が反映されているように見えて興味深い。両社の合併に係る発表には対等合併（「Merger of Equal」）という言葉が頻繁に使用されているが、これもどちらかというと「実際にはダイムラー側による買収」という実態ができるだけ露呈しないようという策略であったと見られる。

〔ドイツ側での再編手法〕

ドイツ側では、前述の「Business Combination Agreement」締結直前の1998年5月6日に

資本金 100,000 ドイツマルク（約 750 万円）で NewcoAG が設立されている。NewcoAG はドイツ銀行を株式交換代理人に指名し、ドイツ銀行はダイムラー・ベンツの株主からダイムラー・ベンツの株式を預かり、現物出資つまり NewcoAG（ダイムラークライスラー AG）とダイムラー・ベンツの株式交換に備える。この際の株式の交換比率は、ダイムラー・ベンツ 1 株に対して、NewcoAG（ダイムラークライスラー） 1.005 株であった。

その後、NewcoAG はダイムラークライスラー AG に社名を変更し、ダイムラー・ベンツとクライスラーが合併するための受け皿会社となった。

[米国側での再編手法]

一方、米国側では、デラウェア州の逆三角合併に関する規定に基づき手続きが進められている。（※デラウェア州の会社法（州法）は、他州に比べ会社の設立や解散が容易で、多くの判例があるため裁判が予測可能などといった特徴を持つ。そのため、州外で事業活動をする会社でも、同州に登記上の本社を置くことが多い。また、小さな州にも係わらず、ニューヨーク証券取引所で上場している会社の約半数はデラウェア州の会社法に準拠して設立されていると言われる。）

まず、ニューヨーク銀行が株式交換代理人となり、同銀行もしくはクライスラーにより合併準備子会社（Chrysler Merger Sub）が設立される。（この合併準備子会社は 1 株当たり 0.01 ドルのペーパーカンパニーである）ニューヨーク銀行は、株式交換代理人としてクライスラーの株主から株式を預り、NewcoAG の株式を交換する義務を有する。形式上は、NewcoAG が新規株式を合併準備子会社に対して発行するが、存続会社となるクライスラーが合併準備会社を吸収合併してその権利義務一切を引き継ぐことになるので、クライスラーの株主は、合併準備会社の株式と自己の保有する株式を交換した後、その交換した合併準備会社の株式と NewcoAG の新規に発行された株式を交換することになる。この手続きの一切を株式交換代理人であるニューヨーク銀行が行ってくれるのである。この際のクライスラー 1 株に対する株式交換比率は、NewcoAG（ダイムラークライスラー） 0.6235 株であった。（例えば、クライスラー株 100 株を保有していたならば、62.35 株と 0.35 株に相当する現金と交換された）

通常の株式交換による合併と異なり、クライスラーの元株主は NewcoAG の株式（ADR を含む）を受け取り、クライスラーの株式はニューヨーク銀行を通じて NewcoAG に移管される。蓋を開けてみると、クライスラーは NewcoAG の 100% 子会社となっており、クライスラーの元株主は NewcoAG の株主となっている。この米国側での合併の存続法人は元々のクライスラーであるが、クライスラーの株主に NewcoAG 株式が発行されるため、逆三角合併の形態を取っている。

さて、ここからいよいよ佳境に入ってくるが、NewcoAG がダイムラー・ベンツに対して TOB を

実施した後、ダイムラー・ベンツはNewcoAGに合併され、ダイムラー・ベンツという法人格は消滅してしまう。なぜこのようなステップが取られたかはドイツ税法、会社法を知らないと理解できないのであるが、この手法を取ることにより最終的にドイツで再編を非課税とすることができたのだという。このステップを見るとNewcoAGは技術的には確かに新設法人であるが、実質はダイムラー・ベンツそのものであることが分かる。

5

これらの取引きの結果として、NewcoAGは元ダイムラー・ベンツの事業をそのまま継承しており、かつクライスラーを100%子会社化した構成になっている。更にNewcoAGの株主は旧ダイムラー・ベンツ、旧クライスラーの双方の株主で構成されている。

ここで注目されるのが、対等合併を謳いながら、ドイツ税法の関係で旧ダイムラー・ベンツがクライスラーの100%親会社となっている点である。旧ダイムラー・ベンツ（つまり現在のダイムラークライスラー）の所有者は、ドイツ銀行やクウェート政府をはじめとする旧ダイムラー・ベンツの株主とトランシンド（カーニリアン氏の投資会社）をはじめとする旧クライスラーの株主であるのに対し、新クライスラーの所有者は旧ダイムラー・ベンツを中心に構成されたダイムラークライスラーなのである。この所有関係の構造が、旧ダイムラー・ベンツによるクライスラーの支配を可能にしていったと思われる。つまり、合併時の株式交換比率が十分に株主の利益を考慮したものになっていたことから、旧クライスラーの株主にはこの合併が対等に映り、交渉が前進したのであるが、合併後のクライスラーの企業統治を考えた場合において、両社の力関係が対等に維持されるかどうかは相当に疑問視される合併の枠組みであったのである。

10

15

ちなみに、大株主のカーニリアン氏は、そもそも合併内容が対等なものではなかったとして、2000年にダイムラー・ベンツ、ダイムラークライスラー、ユルゲン・シュレンプ、ヒルマー・コパー、マンフレート・ゲンツを相手取り、デラウェア州の連邦地方裁判所に訴訟を起こした。カーニリアン氏は、シュレンプはダイムラー・ベンツとの「対等合併」において、クライスラーの株主をだましたとして告発し、80億ドルの損害賠償を申し立てていた。同様の訴訟が複数なされ、これらの裁判は一部和解となり、賠償金の支払いが命じられている。その後、カーニリアン氏は、ダイムラークライスラー株を1000万株以上売却し、旧クライスラーの大株主であったカーニリアン氏がダイムラークライスラーの株主の地位を降りてしまうという事態に至っている。（ちなみに、カーニリアン氏は、2003年にもダイムラークライスラーを提訴したが、2005年に敗訴している）

20

25

M&A の税制

30

上述したように、M&Aにおいては、税制が非常に重要な役割を果たしている。一般に、M&Aは、

株式や資産を譲渡することによって成立する。そして、株式や資産には簿価があり、譲渡時点で譲渡価格と簿価の間に差が生じる。この差が株式や資産を譲渡した時点のキャピタルゲインあるいはキャピタルロスとみなされる。通常、課税法人や個人投資家が株式を対価として交付された場合、キャピタルゲイン税が発生する（みなし配当の課税が発生する場合もある）。株式対価のM&Aなどの場合に、このキャピタルゲイン税がM&Aの成否の鍵を握ることが多い。つまり、対価として受け取った株式を実際に売却した時点まで繰り延べる措置が重要となる。また、被買収会社にも資産譲渡に係るキャピタルゲインが発生する場合、課税の繰延措置が必要となる。売却してもいないのにキャピタルゲイン税を支払う必要が生じると、納税資金が必要になるため株式を売却する必要が生じることもある。株式を売却すれば株価下落要因となり、最悪の場合、それでM&Aが成立しなくなることもある。

特に国際的なM&Aの場合、国ごとに税制が異なることが多いため、それを理解することは重要である。ダイムラー・ベンツとクライスラーの逆三角合併についても課税繰延べの要件が問題となつた。米国では、外国企業が米国企業を取得する場合、国外に米国株式が移転するため、①（被買収会社の）米国株主は、総計で買収会社（外国法人）の50%以上（議決権、総価額）を保有していない、②被買収会社の役員（米国人）及び取引直前に5%以上を保有する米国人大株主は、取引直後に総計で保有割合が50%以下である、③（被買収会社の）米国人株主は取引直後、買収会社（外国法人）の5%以上を保有していない、④外国法人は取引直前の3年間、米国外で取引活動または事業活動を行っている、⑤交換取引後のその事業を継続する意思を有している、⑥買収会社の公正市場価値が少なくとも被買収会社の公正市場価値と等しくなければならない（実質テスト）、という特別の要件が課せられる。ダイムラー・ベンツとクライスラーの合併は、⑥の実質テストが問題となつた。ダイムラー・ベンツとクライスラーは対等合併を標榜し、両社の市場価格がほぼ等しかったためである。そのため、実質テストの要件を満たすかどうかが問題となつたが、米国内国歳入庁は実質テストの要件を満たすとしてキャピタルゲイン課税の繰延べを認めた。

三角合併

三角合併とは、親会社の株式を対価として、国内子会社を被買収会社と合併することにより、被買収会社を完全子会社化する手法である。国内子会社を仲介させる点に特徴があり、米国内の会社同士の合併に最も多く使われている。三角合併は、元々は米国のローカルルールである。米国では、会社法は各州法により規定されるため、2つ以上の州に買収・被買収企業がある合併）の際には合併後の会社がどの州の法律に準拠すべきか不明確になる可能性があるので、買収者が

合併用のペーパーカンパニーを設立して、それが被買収企業と合併するのである。特に、米国では最も進歩的なデラウェア州の会社法に準拠して設立される会社が多い。デラウェア州では、株式交換制度はない代わりに三角合併が用いられる。

最終結果が株式交換又は通常の合併と類似しているにも係らず、三角合併という手法が好まれることがあるには理由がいくつかある。まず、三角合併という手順を踏むことにより、買収される側の法人を必ず 100% 子会社とできる点が挙げられる。すなわち、買収される側の株主に、仮に買収を望まない少数株主が存在したとしても「合併」という手法を用いることにより、強制的に買収する側の親会社の株式と交換させることができる。株式交換では、州法、手順にもよるが、個々の株主との買収交渉となるため、必ずしも少数株主全員から株式を取得することができるとは限らない。少数株主の存在は、買収する側にとってみると、買収後の戦略決定・実施に当たり、少数株主に不利益をもたらすという訴えを起こされるリスクを常に抱えることとなることから好まれない。これは少数株主が存在する場合には、経営者は少数株主に対しても受託者義務を負うこととなるため、企業として取るアクションが少数株主に不利益をもたらすことがないよう配慮する必要があるからである。これはもちろん悪いことではないが、実務的には弾力的な経営を困難にするような側面もあり、買収する側としては避けたいパターンであるのは間違いないであろう。

次に、この点も州法によるが、一般的には三角合併実施の手順には買収する側の企業（親会社）の株主の同意を必要としない。すなわち、合併の当事者はあくまでも特別に設立された子会社となることから、その株主である親会社が株主として合併を承認すればいい。親会社が株主という立場で承認を行うケースでは、親会社の取締役が決議をすれば十分であり、その上更に親会社の株主に同意を得る必要はないというのが原則である。

もう一つの三角合併である逆三角合併であるが、買収目的で特別に設立された子会社が「消滅法人」として買収される側の法人に合併されるという形を取る。買収する側の、しかも買収目的で特別に設立した子会社が、合併に伴ってすぐに消滅してしまう逆三角合併は一見、奇妙な手法と移るかもしれないが、実際にはかなりよく見受けられる手法である。まず、逆三角合併という手法をとることにより、三角合併のケース同様、買収される側の少数株主を一掃できる。また、買収側の親会社の株主の承認が必要ないという点も三角合併と同様である。

逆三角合併が三角合併よりも好まれるケースを見ると、買収される企業に価値ある契約関係、権利関係等が存在することが多い。本来、合併では、消滅法人の資産、負債に加えて契約関係等の権利関係も法的に（自動的に）存続法人に継承されるが、現実には契約上の規定として、当事者の変更（消滅法人から存続法人に契約当事者が変更される）には相手方の承諾が必要であるとするケースが多い。契約を結ぶ者にとっては、契約相手が同規模の企業だと思い安心して契約を

結んだら、いつの間にか相手が大企業に買収されて、契約の履行に関して不利な状況に追い込まれるというようなケースも想定される。従って、例え合併を通じてであっても、むやみやたらに相手が変わるリスクを取る必要はなく、このような規定は当然盛り込まれるべき条項なのである。

また、買収される側が価値の高いライセンスを持っているようなケースもある。合併では法的には権利関係は存続法人が継承するが、ライセンスの条件に合併等によりライセンシーの法人格等に変更がある場合には、ライセンス契約そのものの見直し、ロイヤリティーレートの見直し等の条項が含まれていることが多い。このようなケースでは逆三角合併という手法を用いることにより、契約主体、ライセンシーの身分の同一性を保つことができ、上述のような見直し条項に抵触するリスクをかなり下げることができる。

国際的なM&Aにおいて、三角合併は非米国企業が米国企業を買収する際に使われることが多い。米国では、一定の要件を満たせば、被買収企業の株式のキャピタルゲイン等について課税繰延べが認められるからである。買収後は、一般に、買収者の米国預託証券(ADR)を米国の証券取引所に上場することが多い。あるいは、ADRを上場している会社が買収を行うこともある。これにより、被買収企業の株主が買収成立後も米国内で不都合なく買収対価の株式を売買できるようになるのである。

ADRは米国の預託銀行により発行され、米国通貨建てで配当も米国で支払われる。ADRは米国の投資家による外国株の取引を容易にし、外国企業が資金調達するためにつくられたものである。議決権行使はADR保有者の指示に従い、預託銀行が行う。なお、ADR(米国預託証券:American Depository Receipt)とは、ADS保有を証明する証券のことであり、ADSとは米国預託株式(American Depository Share)の略である。ADS1株当たり、外国株(普通株の原株)xx株といった数値で表されるか、1:xといった比率が用いられる。ただし、ADRとADSはほとんど同じ意味で使用されている。

コーポレートガバナンス

日本や欧州と比較して、米国では株主総会よりも取締役会の権限が相対的に強い。これは、米国で広く用いられているエージェンシーモデル(監視者たる取締役と経営執行者を分離することにより優れたコーポレートガバナンスが実現されるという考え方)によるものである。毎日、証券取引がなされている以上、TOBなどにより極端な場合、株主は1日ですべて入れ替わることもある。しかし、段差選任(取締役任期3年で3分の1ずつ取締役が交代)を行っている場合、株主が短期間で交代してもすべての取締役が入れ替わるには最大3年間かかる。これにより株主が激変しても企業経営が直ちに大きく変化しない。また、買収防衛時に、米国は取締役会の権限

sample

sample

sample

sample

sample

が強い間接民主制をとっている。経営の専門家でない株主が直接判断するよりも、株主の忠実な代理人（エージェント）に判断させる仕組みを採用する。つまり、経営の専門家である取締役が適切に判断することを前提としたシステムである。

一方、ドイツでは、株主総会と取締役会の間に監査役会が存在している。ドイツの監査役会は、従業員 2000 人以上の大企業では、そのメンバーである監査役の半分は労働組合から選ばれる。そして残りの半分が株主総会で選任される。従業員 500 人以上の企業では監査役の 3 分の 1 は従業員や労働組合から選ばれる。これがドイツの共同決定システムである。この共同決定に対しては、昨今の厳しい経済環境の中、経営者から批判がでている。共同決定は歴史的に 19 世紀からの労働組合の考え方反映されたものであり、労働組合にとって最大の成果である。なぜなら、共同決定があることによって従業員が経営に参加することが可能になり、働くモチベーションが向上するからである。5 10

一方、経営者の観点は反対である。共同決定法があるために意思決定が遅くなり効率的企業経営が行われない。基本的に、労働組合から選ばれた従業員は企業経営に関する知識が少ない。昨今の企業経営においてはグローバル化の観点が不可欠であるが、現在存続している共同決定のシステムは労働組合の影響力が強力であるために、ドイツ国内の従業員の利益になるような意思決定がなされがちとなる。そのとき、ドイツ以外の従業員の利益は考慮の対象外である。なお、現実的には、経営者と株主の決めた方法を、労働組合が決定を遅らせているだけである。また、監査役会の権限が大きすぎるという批判もある。15

さて、合併新会社の登記上の本社は独シュツットガルトとなったことから、取締役会の決定に対して強い発言権を持つ監査役会制度をはじめ、企業統治の骨格はダイムラー・ベンツから受け継ぐドイツ流になった。ダイムラークライスラーは、監査役会と取締役会を持ち、監査役と取締役を兼任することはできることになっていた。

監査役会は 20 名で構成され、株主代表として 10 名、従業員側代表として 10 名が選出される。このうち、従業員代表については、ドイツ法により被雇用者側の代表 10 人中 7 人が、ドイツにある工場で職を得ていなければならぬことになっている。このため、クライスラー側より被雇用者側の代表は送り込まれず、従業員側代表は UAW (米国自動車総連) 代表のステファン・ヨーキチ氏が入っていた。従って、監査役会は、クライスラー側の株主代表 5 名を含め 6 名がクライスラー側、残り 14 名がダイムラーベンツ側の代表者で構成されていた。20

一方、取締役会の数は監査役会によって決定される。(最少の取締役数は 2 名) そして、取締役もまた監査役会により指名される。つまり、取締役会は株主と従業員を代表する監査役会の下位に位置しており、監査役会の意向がダイムラークライスラー全体の方向性を決定付ける仕組み30

となっていた。

合併当初の取締役会の構成を見てみると、取締役 17 名中、ダイムラー・ベンツ側が 10 名、クライスラー側が 7 名となっている。これは、ダイムラー・ベンツ側が事業を複数抱えていたのに対し、クライスラー側はトラックと乗用車部門しか存在しないため取締役の数がダイムラー・ベンツ側に比べて少ないという事情もある。しかし、取締役会の過半数である 9 名以上をダイムラー・ベンツ側が占めていたのである。

以上のような監査役会及び取締役会の構成が、合併後のコーポレートガバナンスを大きく左右することになった。

監査役会メンバーの半数を占める株主代表は、ダイムラー・ベンツの最大株主であったドイツ銀行をはじめ独金融・産業界のトップらが加わっていた。中でもドイツ銀行出身者はコッパー氏が議長を務め、同行は今回の合併実現にも支援を注いできた。

一方、クライスラーの筆頭株主は著名アクティビストのカーコリアン氏が率いる投資会社のトラシンド社であった。同社は 1996 年に 5 年間の株式保有維持に合意しており、合併新会社でも大株主の立場に変わりはない見られた。同社をはじめ米国側の大株主が、資本効率、配当性向など様々な経営指標をめぐって独、米の株主で微妙に異なる経営陣への要求水準の違いが顕在化、ぶつかり合う可能性が予想された。

また、取締役会はダイムラークライスラーの両社経営陣の混成メンバーとなっていたが、そのかなめとなるトップの後継問題も注目点となっていた。イートン・クライスラー会長は向こう三年程度、シュレンプ・ダイムラー社長と共同経営にあたったうえで退く見通しあつたが、既に米アナリストの中には「その後はクライスラー出身者が最高経営責任者（CEO）に就くことはないだろう」という見方もあった。

以上のように、合併当初からダイムラー・ベンツとクライスラーの融合には相当高いハードルが待ち受けていたのである。

25 株主構成の変遷

合併により、株主の構成は大きく変化している。合併前のダイムラー・ベンツの主要株主は、ドイツ銀行（22%）とクウェート政府（13%）であった。1998 年のアニュアルレポートによると、合併後のダイムラークライスラーの主要株主は、ドイツ銀行が 12% と 30 クウェート政府が 7% と持分がほぼ半減している。これは、新会社（ダイムラークライスラー）の株式を旧ダイムラー・ベンツと旧クライスラーの株主でほぼ同数取得したことによる。従って、新会社の持分という意味では、対等合併が実現されていたと言える。ま

た、ダイムラークライスラー株は、半分以上が欧州の投資家により保有されており、米国の投資家の持分は約 25% 程度であった。この割合は、欧州の投資家の比率が年を追って増加（1999 年：65 %、2000・2001 年：75 %、2002 年 78 %、2003・2004 年：75 %、2005 年：74.2 %、2006 年：75%）していったのに対して、米国の投資家の比率は逆に減少（1999 年：22 %、2000・2001 年：17 %、2002 年：14 %、2003 年：15 %、2004 年：17 %、2005 年：16.5 %、2006 年：17%）した。1999 年度から 2002 年度にかけて、ダイムラークライスラーの株価は急落しており、株価下落に併せて米国の投資家の比率が減少していることが分かる。

ところで、2003 年度までは主要株主であるドイツ銀行、クウェート政府の持分に大きな変化は見られなかったが、2004 年度にはドイツ銀行の持分が 10.4%、2005 年には 5% 以下に減少し、変化のなかったクウェート政府が 7.2% で筆頭株主になった。

この背景には、ドイツ銀行を取り囲む環境の大きな変化が影響している。これまで、ドイツ型資本主義は、大手金融機関が売らないことを前提に大企業 30 社の株式時価総額の 25% を安定保有してきた。その象徴が、ドイツ銀行とダイムラー・ベンツの関係であった。しかし、ドイツ銀行は 1990 年代以降、融資を主体とした伝統的な銀行業務から投資銀行業務への変身を急いできた。欧州統合により一気に進んだ欧州の金融再編は、ドイツ国内も再編を加速させてきた。不透明な持ち合いで株価がゆがむドイツ市場は敬遠され、企業の成長に必要な資金が回らない状況が続いた。こうした危機感を背景に、ドイツ政府は、銀行の株式売却を促すため 2002 年から株式売却益への課税を廃止した。

ドイツ銀行傘下の DB インベスターで最高経営責任者（CEO）を務めるアクセル・ファイル氏は、2001 年 7 月に行われたインタビューで「すべての株式が売却候補。株式市場の動向を見ながら売り先を探したい」と語っている。1998 年設立の同社はドイツ銀行がそれまで安定保有してきた企業の株式を一括運用する会社であり、保有時価総額は約 180 億ユーロ（2 兆円弱）で、ダイムラークライスラー株がその 3 割を占めていた。ドイツ銀行が株式を売却するのは「我々自身が株式会社らしく振る舞う必要がある」（ファイル氏）という意識からであった。自社の株価を上げて、有力な米金融機関を株式交換方式で買収するのがドイツ銀行のグローバル戦略である。国際的に通用しない長期保有株を残しては自社の株価が上がらない。この時期、EU の金融市场の一体化が進む中で金融機関の合併連携が進むとの見方が強まっていた。時価総額の大きさは企業の M&A の成否にかかわるだけに各行とも株価引き上げに熱心であった。特に株価の低迷が深刻なドイツ銀行にとっては死活問題となっていた。ドイツ銀行の時価総額は 380 億ユーロ（2005/2）であった。ドイツ国内では最大を維持していたものの、英 HSBC の 4 分の 1、UBS の半分強で、仏 BNP パリバより低い状況にあった。株価の立てこ入れは、同行にとって最重要課題となつており、好業績にもかかわらず合理化の手を緩めようとはしなかった。証券売買業務や企業向

け投資銀行業務の世界一体化、資産運用業務や後方事務業務の大幅なアウトソーシングなどを通じて2005年度には6,400人を実施する予定でいた。

このような状況において、同行にとってダイムラークライスラーの業績低迷は看過できない大問題であった。ドイツ銀行は、ダイムラークライスラー監査役会の会長を務めるドイツ銀行出身のヒルマー・コッパー氏(71)を株主代表として送り込んでいた。シュレンプ氏は、クライスラーとの合併をはじめ、三菱自動車、現代自動車へ資本参加するなど、自動車の世界企業を目指し量的拡大を図ったが、それを支えたのがコッパー会長で、大銀行と企業が協力するという「ドイツ株式会社」がまだ機能していた。しかし、ダイムラークライスラーの監査役に対する定年制により、70歳が定年となるため再任できないコッパー氏は2007年度の株主総会で任期が満了し、退任することになっていた。

シュレンプ氏が推し進めた拡大路線は利益の向上にはつながらず、クライスラー部門の不振、三菱自動車に対する金融支援を巡っては、株主から厳しい批判を浴びせられた。これまで二人三脚で歩んできたコッパー氏が監査役会長として君臨していたにもかかわらずシュレンプ氏が、任期半ばにして辞任することになったのは、大株主であるドイツ銀行の変容があったのである。

大株主であったカーコリアン氏からの熾烈な利益に対するプレッシャーから逃れようとして、ダイムラー・ベンツの庇護を求めるクライスラーは、同様に大株主からの厳しい利益に対するプレッシャーを受けていたダイムラー・ベンツによって短期的な利益追求型の企業に変質し、トヨタやホンダなどのライバルとの競争に敗れていったのである。

取締役会の変遷

ダイムラー・ベンツとクライスラーの合併承認の臨時株主総会開催を1998年9月18日に控え、イートン・クライスラー会長の7分の1以下といわれるシュレンプ社長らダイムラー・ベンツ経営陣の年俸の引き上げが焦点となっていた。一般に経営者の報酬が米国ほど高額ではないドイツでは、年俸の大幅引き上げに反対する株主が、臨時総会の場で反対論を表明する見通しであり、合併が承認された場合でも、報酬問題は尾を引きそうな気配を見せていた。

イートン会長の年収は自社株の収益なども含め総額で2千万マルク強(約16億円)。一方のシュレンプ社長は約270万マルク(約2億1千万円)、ダイムラー・ベンツの他の取締役は100万マルク前後といわれていた。これに関しイートン会長は独週刊誌の中で「ダイムラー・ベンツ役員の年俸は将来、クライスラーと同水準に引き上げられる」との考えを示した。ダイムラー・ベンツもこの方向で検討に入り、臨時株主総会でも議題にする意向を持っていた。しかし、ダイムラー・ベンツの少数株主の間からは「株主利益が第一で、クライスラー側の年俸を下げる

べきだ」との意見も出ていた。従業員協議会でも「超高額報酬をドイツで実現するのは非常識」という批判が一部にあった。合併自体はドイツ銀行など大株主を中心に支持を得られる見通しであったが、報酬問題を巡る反対票の行方も注目点となりつつあった。つまり、両社の間には合併当初から役員報酬に対する考え方方が異なっていたのである。クライスラー側の取締役は、ダイムラー・ベンツ側よりもはるかに高額な報酬を受け取っていたがために、クライスラーがダイムラー・ベンツよりも低い利益だった場合、取締役の任命権を持つ監査役会から、すぐに罷免されてしまう可能性が十分にあった。

合併手続きが完了した1998年11月までに、旧クライスラー出身の幹部が相次ぎ退任していた。自ら移籍や引退を決めた副社長、関連会社社長などは発足から4ヶ月足らずで5人を数える。翌年3月には、クライスラーの執行副社長だったクリス・セオドア氏と副社長のシャメル・ラシュワイン氏が退任した。両氏は旧クライスラー時代からの技術畠幹部で、近く、そろって米フォード・モーターの副社長に就くことが決まっていた。旧クライスラー出身ではこのほか、執行副社長だったクリス・ポーリー氏がコンサルティング会社を設立。広報担当副社長だったスティーブ・ハリス氏は米ゼネラル・モーターズ(GM)へ移籍。旧ダイムラーの関連会社に吸収された金融会社クライスラー・ファイナンシャル社長のレックス・フランソン氏も引退を決めていた。

1999年に入り、ダイムラークライスラーは取締役会をスリム化する方針を固めつつあった。合併に伴い、旧ダイムラー・ベンツ、旧クライスラーそれぞれの取締役が新会社の取締役にそのまま就任したため、取締役会の人数が膨れ上がっていたのである。現状の17人から13人以下へと、向こう二年程度をかけ、定年などで退任する取締役を補充しないことで、順次総数を減らしたいと考えていた。米独の旧会社単位の組織が残存している状況も改め、商品別に再編成する計画も予定していた。同社には、意思決定の迅速化と、米独の企業組織の融合を加速する必要があった。実際に、取締役会は1999年度には14名となり、12名(2000年度)・13名(2001・2002年度)・11名(2003・2004年度)・9名(2005・2006年度)と減っていました。旧クライスラー出身の役員は、ロバート・イートン会長、販売担当のテオドア・カニングハム氏、デザイン担当のトマス・ゲイル氏、ブランドマネジメント担当のジム・ホールデン氏、購買担当のトマス・シドリック氏、乗用車・トラック担当のトマス・ストールカンプ氏、国際調達担当のゲイリー・ヴァレード氏の7名がいたが、2006年度にはシドリック氏と2004年に役員になったトマス・ラソーダ氏とエリック・リドノール氏の3名が入っているだけであった。

1999年9月24日、ダイムラークライスラーは、旧クライスラー社長で合併後に北米部門の責任者を務めていたストールカンプ氏ら四人の取締役が退任する人事を決定した。これにより、共同最高経営責任者(CEO)であるシェレンプ、イートン両氏を含めた取締役会メンバーは14人

に減ることになった。米独両社の合併で膨れ上がった役員数を減らし、意思決定を迅速化する狙いによるものであったが、旧クライスラー再建に役割を果たし、自動車事業全般の合併作業責任者だったストールカンプ氏が年末までに社外へ去る決定は、米国の社員、株主に衝撃を与えていた。

ストールカンプ氏は、旧クライスラーデ部分を統括する一方で、合併後の統合作業責任者も務めていたが、統合を漸進的に進めようとする同氏の考え方に対し、急速な進展を求めるシュレンプ氏らが不満を強めたことが退任の背景になったとの見方が強まっていた。

更に、1999年度後半に入り、旧クライスラーデ部分は、十分な合併効果が出ないまま、北米市場の急減速により赤字に転落した。米独の出身役員同士の確執だけでなく、大西洋をはさみ従業員全体の中にも分裂を生みかねない状況になっていた。この危機を前にして、同社はドイツ流をベースに統合を急ぎ始めたが、株主からの圧力が強まっており、時間の猶予は少なくなっていた。確執は米独間の開発・生産哲学の違いに根差しているとの指摘も少なくなかった。80年代の日本車による輸出攻勢の体験から、旧クライスラーはコストを究極まで切りつめてきた。これに対し旧ダイムラー・ベンツはブランド力を強みに、快適性や安全性を追求、コストを軽視しがちだった。

続く2000年3月31日には、ロバート・イートン共同最高経営責任者(CEO)が退任した。ジム・ホールデン米国社長が4月1日から旧クライスラーデ部分のトップに立ったが、肩書、権限ともこれまでのままであった。これにより「対等合併」としてきた同社の主導権は、ドイツ側のユルゲン・シュレンプCEOに集中することになった。

イートン氏は今年初めの退任発表以来、表舞台には一切出ず、三菱自動車工業との資本提携交渉もシュレンプ氏が一人で切り盛りした。CEO最後となった3月31日も、旧クライスラーの歴代トップが受け継いできた創業者の手製工具をホールデン氏に渡す儀式に出席しただけで、コメントは出さなかった。

更に追い討ちをかけるように、ダイムラークライスラーは2000年11月17日、最高意思決定機関の監査役会を臨時に開き、旧クライスラーデ部分に当たる北米部門の社長のジェームズ・ホールデン取締役を、業績悪化を理由に更迭し、後任に商用車事業を統括するディーター・ツェッケ取締役を充てる首脳人事を決めた。営業赤字に転落した旧クライスラーデ部分は収益低迷が続いており、来年1—3月期までに再建策をまとめると予定であった。旧ダイムラー・ベンツと旧クライスラーの合併から丸二年を迎える、同社は合併後最大の試練に直面した。北米部門の総責任者となるツェッケ氏の下に、新設ポストの最高執行責任者(COO)を置き、ベンツ乗用車部門からウォルフガング・ベルンハルト氏を起用した。ツェッケ氏は1991年から旧ダイムラー・ベンツの北米商用車事業の責任者を務め、その後はベンツ車の開発、販売部門を統括。最高経

営責任者（CEO）のシュレンプ氏の信頼が厚く、立て直しを任せられた。これでクライスラー部門の首脳陣と取締役会のメンバーの大半を旧ダイムラー出身者が占め、ドイツ色が一段と強まる。

また、2000年12月末、ダイムラークライスラーの一人の取締役が静かに会社を去った。旧クライスラー時代から30年以上在社したトマス・ゲール氏である。開発・デザインを統括し、1990年代前半にミニバン、SUVでヒットを生んだ功労者であった。同氏は「北米トップをホールデン（取締役）が引き継ぎ、後継チームの育成にメドがついた」と退任の決意を語ったが、ホールデン氏はその後、業績悪化の責任で更迭され、後任には旧ダイムラー・ベンツからシュレンプ最高経営責任者（CEO）の腹心であるツェッッケ取締役が送り込まれた。ゲール氏は表向き円満退社であったが、北米部門の初代責任者だったストールカンプ氏ら旧クライスラー出身役員は、旧ダイムラー・ベンツ出身者との確執により去っていった。この時点で、取締役11人のうち旧クライスラー出身は2人だけとなっていた。

合併後の両社の歩み [1998年度]

9月18日、独ダイムラー・ベンツ、米クライスラーそれぞれの株主総会での合併承認を得て「ダイムラークライスラー」の発足が正式に決まった。

ダイムラー・ベンツ側の合併承認総会は、個人株主らが次々と質問台に立ち、午前10時から深夜11時まで延々と続いた。シュレンプ社長ら経営陣は一つ一つの質問に丁寧に回答した。一方のクライスラー側の総会は、ほぼ予想された通りの二時間で終わった。米国流のスピード経営との違いを、ダイムラーのマラソン総会は象徴的に示していた。

合併前年度の1997年通期における米クライスラーの年間決算は、純利益が28億500万ドルと前年比21%減であった。年間の売上高は611億ドルで0.5%減少していた。販売台数は全世界で288万7千台と2.4%減少、主力の米国、カナダでの販売台数が256万台と4.8%減少したことから売り上げ不振の原因となっていた。乗用車を中心に販売台数が年初から前年割れの状態が続き、それを補うための販売奨励金が年間の一台当たり平均で1,010ドルと54%も増加したことが収益を圧迫した。また、一ヵ月近く続いたストライキも減収要因であった。

合併直前期の1998年1—3月期における米クライスラーの決算は、純利益が10億5,200万ドルと前年同期より2.2%増加し、過去最高を記録した。主力の米国、カナダでの販売台数が2.4%増の64万2,089台と好調で売上高も168億ドルと同4.3%増えた。1997年通年決算ではビッグスリーで唯一の減収減益となつたが、小型トラックを中心に販売が盛り返し始めた。更に、1998年4—6月期決算は、北米市場の販売好調と前年同期に税引き前利益段階で約7億3千万

ドルあったストの影響がなくなり、税引き前利益は約 16 億ドルと同 98%増加した。販売奨励金が一台当たり 1,485 ドルと同 52%増えたため、ストの影響額を除くと税引き前利益の伸びは四%にとどまった。

合併前の独ダイムラー・ベンツは、米クライスラーとの合併後の収益予想によると、合併によるコスト削減、売り上げ増などの効果は 2001 年以降に 63 億 9 千万マルク (1 マルク=約 82 円: 約 5,240 億円) にのぼると発表した。部品購入の一本化、技術開発の統合などを通じ、合併効果は 99 年予想の 25 億 2 千万マルクから一気に 2.5 倍以上跳ね上がると予想していた。

最終的な 1998 年 12 月期連結決算は、売上高が前期比 12%増の 1,317 億 8,200 万ユーロ (1 ユーロ=約 133 円: 約 17 兆 5,300 億円)、合併経費などを除く純利益が 29%増の 52 億 2,100 万ユーロと大幅な增收増益となった。欧米市場での販売が好調で、営業利益は 38%増の 85 億 9,300 万ユーロとなった。ダイムラークライスラーはこれまで米ゼネラル・モーターズ (GM)、米フォード・モーターに次ぐ自動車業界三位といわれてきたが、売上高で GM に、純利益でフォード・モーターにそれぞれ迫る二番手に浮上した。同社は好業績を背景に一株当たり配当を旧ダイムラー・ベンツに比べ約 3 倍の 2.35 ユーロに引き上げた。旧クライスラーから新会社に引き継いだ株主が受け取る配当は、ほぼ前年並みにとどまるが、米国企業の水準に合わせることで、株主への利益還元を優先する姿勢を明確に打ち出した。

[1999 年度]

ダイムラークライスラーの 1 月 — 6 月期連結決算は、純利益が前年同期比 11%増の 31 億 2 千万ユーロ (1 ユーロ=約 123 円) となった。売上高は同 10%増の 723 億ユーロであった。地盤の欧米市場の好調を背景にベンツブランドの乗用車、商用車販売がいずれも二ケタ増加し、クライスラーブランドの販売も堅調を維持した。

営業利益は前年同期比 11%増の 53 億 3 千万ユーロを確保した。このうち約 168 万台を販売した旧クライスラーデ部分が半分強の 27 億ユーロを稼ぎ出した。小型車販売が好調な旧ベンツの乗用車部門は約 52 万台と同 21%の大幅な伸びを示し、商用車も同 18%増の 27 万台に達した。4 — 6 月だけの四半期業績を見ると、売上高が前年同期比 10%増の 373 億ユーロに対し、純利益は 14 億 8 千万ユーロと横ばいにとどまった。

9 月に入ると、ダイムラークライスラーは 70 年以上の歴史を持つ米販売系列店「プリマス」の廃止を検討し始めた。2001 年にもプリマスの約 3 千店をほかの系列店に統合し、旧クライスラーの系列店を 3 種類に減らす計画であった。合併で六つの系列店を抱えており、米景気が好調なうちに販売網の再構築を進めたいとしていた。プリマスはおう盛な国内需要にもかかわらず、1999 年 1 — 8 月販売累計は唯一、前年同期実績を下回っていた。コスト削減などの合併効

sample

sample

sample

sample

sample

果は新会社の収益に表れつつあったが、米独双方の確執が表面化し、将来ビジョンも今一つ明確ではないため、軟調な株価が象徴するように投資家の間の熱気は冷めつつあった。ダイムラークライスラーは、40万人社員の求心力を何に見いだすかが、大きな課題に浮上していた。

同社は自動車事業を「メルセデス」「クライスラー」「商用車」の三分野に分け、それぞれが事業戦略の立案や収益管理を担うとする組織改革を打ち出した。合併以降、旧クライスラー出身の幹部が相次ぎ退任、米国側の士気低下が目立ち始めているため、米側にも従来以上の決定権を与えて組織を活性化する狙いだった。シュレンプ共同最高経営責任者(CEO)は、「三分野の権限強化を進める組織改革の第一段階だ」と説明した。合併後、設計開発や販売戦略上の決定権が独本社に集中しつつあったが「旧クライスラーの持ち味だった機動力の回復を目指す」(イートン共同CEO)ため、再び権限を分散することになった。5
10

11月17日、初の設立記念日を前に、ダイムラークライスラーは声明を出した。合併後、全世界で重複していた組織やシステム、購買を一本化し、1999年中の合併効果は14億ドルに及び、「統合作業をほぼ完了した」と合併成果を誇示する内容となっていた。シュレンプ氏は、ブライスラーの旧ダイムラー系工場でクライスラーブランドの乗用車や小型トラックを生産する構想も明らかにした。研究・開発費の効率化など一切を合わせて「三年目以降に年間30億ドルの合併効果」という目標実現へ着実な歩みを示しているように思われた。15

初年度の業績は比較的、順調なものであった。1999年1—9月期の売上高は前年同期比12%増、営業利益は同15%増であったが、経営陣の期待に反し、株価は一年前の水準から上へなかなか抜け出せないでいた。1999年初めには90ユーロを超える水準まで上昇したが、9月には60ユーロ台まで低下、11月には70ユーロ前後で推移していた。統合効果の「消化後」の姿、つまり中長期的な成長への展望が見えないことが嫌気されていたのだった。米国人株主の保有比率は合併当初の約45%から20%台へ低下し、合併当初にうたった「米独融合」は株主構成を見る限りでは後退していた。

フランクフルトで開かれたモーターショーでは、世界から集まった記者を前にシュレンプ氏は「アジア市場進出と小型車の強化」といった将来戦略を繰り返したが、具体策が語られるることはなかった。1998年秋に鳴り物入りで登場した小型車「スマート」も販売目標を大きく下回り、年間数億ユーロ規模の損失が避けられそうにない状況にあった。次期モデルに関する車台共有化を仏プジョーとの間で検討しているが、交渉は長引いていた。20
25

こういった情勢を受け、経営陣は微妙に姿勢を転換しつつあった。旧クライスラー出身のイートン共同CEOは「機動力などの持ち味を回復する」と説明、米独の違いに配慮し始めた様子であったが、逆に、こうした自治権拡大は統合効果を抑制する方向に作用する可能性も否定できなかつた。

中堅メーカーや高級ブランドの買収でグループを拡大する米ゼネラル・モーターズ (GM) や米フォード・モーターは車台を究極的には数種類に減らすという猛烈なコスト削減策を目指していた。再編で先行したダイムラークライスラーだが、社内の摩擦に足をすくわれかねない危うさが漂っていた。

5 そんな中、航空防衛部門ダイムラークライスラー・エアロスペース (DASA) と仏アエロスパシアル・マトラの合併合意が発表された。ダイムラークライスラーは「陸・海・空」に広がる技術コンツェルン路線から転換し、自動車事業へ集中する決断を下した。

[2000 年度]

10 4 — 6 月期連結決算は、売上高が前年同期比 17% 増の 437 億ユーロ (1 ユーロ=約 103 円: 約 4 兆 5 千億円)、純利益が同 18% 増の 17 億 5 千万ユーロと大幅な增收増益となった。販売総台数は同 3% 増の約 130 万台であった。クライスラー部門の販売は微増にとどまったが、ベンツブランドの高級乗用車の販売が好調であった。

15 シュレンプ最高経営責任者 (CEO) は業績発表の中で、「三菱自動車工業との提携や、カナダのウェスタン・スター・トラック買収で世界展開を強化する」と強調した。

部門別では、ベンツの乗用車が同 12% 増の約 31 万台、商用車販売は同 2% 増の 14 万 5 千台と堅調であった。クライスラー部門は約八十五万台だった。

20 ダイムラー部門は增收増益であったが、旧クライスラー部門は 7 — 9 月期の販売台数が前年同期比 14% 減少し、約 5 億 8 千万ユーロの営業赤字に転落した。ミニバン、SUV 分野で日本車メーカーなどと販売競争が激化した。販売手数料が急増したうえ、新車投入に伴う費用もかさんだ。

25 これを受け、ダイムラークライスラーは、10 月 30 日より在庫削減のため米国とカナダの計七工場の操業を一週間停止した。対象はミズーリ州セントルイス、イリノイ州ベルビディアなど米国の四工場とカナダの三工場であった。一時帰休となる従業員約 2 万人には 90% の給与が支払われた。経営陣がまとめるクライスラー部門の再建策は、生産・販売などのコスト削減、商品構成の見直しなど多岐にわたった。これにより増益路線に回復させる方針であったが、好調だった北米自動車市場の伸びが鈍化しており、引き続き 10 — 12 月期も赤字継続との厳しい見方が出ていた。

30 12 月 18 日、2000 年 10 — 12 月期の旧クライスラー部門の営業損益が約 14 億ユーロ (1,400 億円強、1 ユーロ=約 100 円) の赤字になるとの見通しを発表した。年間では同部門は 5 億ユーロの営業黒字を確保するが、前期比 90% の大幅減益の見込みであった。同部門の不振が響き、連結営業黒字も同 50% 強の大幅減益になるとした。

旧クライスラー部門は得意としていたミニバン、SUV などの競争激化により業績が悪化した。

11月以降、一部の工場の操業短縮などで生産調整を進めていたが、販売の落ち込みが著しく二・四半期続けての赤字となった。

一方、旧ベンツ部門の高級乗用車やトラックなど商用車事業は堅調な販売を続けており、前期並みの利益は確保できる見込みであった。旧クライスラーの不振により、子会社株の売却など特別利益を除いた連結営業利益は50億—55億ユーロと前期の103億ユーロに対し、ほぼ半減した。5

2000年12月期連結決算は、北米のクライスラー部門の収益悪化が響き、純利益が前年同期に比べ44%減の34億8千万ユーロ（1ユーロ=約108円、約3,800億円）と大幅な減益となつた。

売上高は北米の販売減少により伸びが鈍化し、同8%増の1,623億ユーロだった。

航空・防衛子会社の株式売却など45億ユーロの臨時収益を加えた場合、営業利益は同11%減少にとどまるが、臨時収益を除くと同49%減の52億ユーロに悪化した。10

[2001年度]

ダイムラークライスラーは1月29日、経営不振に陥っている北米のクライスラー部門について、2万6千人の人員削減などを柱とする再建策を発表した。削減数はクライスラー部門の全従業員の約20%に当たった。併せて6工場を閉鎖し、生産能力を現状に比べ約15%削減する計画も打ち出した。15

削減の内訳は、工場従業員約9万5千人のうち1万9千人、事務系社員3万人のうち6,800人余りで、早期退職や一部、解雇を含め、今後三年間をかけて実施する予定であった。総数の約75%にあたる二万人弱は年度内に実施する計画となっていた。

また、クライスラー部門の41工場のうち北米、中南米などの6工場を今後約2年のうちに閉鎖し、その他の工場でもシフト数を減らしたり、減産を強化する方針であった。

中長期的にはダイムラークライスラーが出資した三菱自動車工業と協力したコスト削減にも取り組む見通しで、両社による車台（プラットフォーム）共通化などが柱となる見込みであった。欧州自動車業界では今回の人員削減が「円滑には進まない」との見方が強まっていた。交渉の過程で合併実現を急いだダイムラーは、全米自動車労組（UAW）と「2003年まで工場閉鎖は実施しない」との協約を結んでいたのだ。今後、米国内で労使摩擦が高まるのは必至と思われた。25

工場閉鎖や人員削減以外の方策も限られていた。メルセデス・ブランドの高級イメージを保つため、旧ダイムラー・ベンツはクライスラーとのプラットフォーム（車台）共有を原則的に認めておらず、合併による実態面の相乗効果は乏しかった。

旧ダイムラー・ベンツ側は「リストラに取り組む姿勢が甘い」とクライスラー側の経営陣を相次ぎ更迭した。一方、長い会議や社内パーティーを好むダイムラーフローの経営方式を嫌気して、30

クライスラーの中間管理職が大量に会社を去った。

2月13日、同社は、北米で勤務する時間給労働者（ブルーカラー）を対象に、35,000ドルを支払う早期退職者優遇制度を開始した。先月末に打ち出した26,000人の人員削減計画の一環で、これにより21,000人の退職者を見込んでいた。

5 35,000ドルは、半分を現金、残りをクライスラー車を買うためのクーポン券で支払うことにしていました。ダイムラーは2000年にブルーカラーの大半が加盟している全米自動車労組(UAW)との間で2003年までは従業員を解雇しないとの協約を結んでおり、今回の早期退職制度の成否がリストラを大きく左右することになった。

10 北米のホワイトカラーにはすでに別の早期退職制度を打ち出し、計4,900人の削減を進めていた。北米での販売不振により2000年7—12月の半期に17億ドル以上の営業赤字を出したクライスラー部門は、2001年通期も赤字が続く見通しであったが、一連のリストラで2002年には営業黒字に転換させたいとしていた。

15 8月になると、同社はクライスラーデ部分の2002年モデル(9月発売)の価格を平均0.9%引き下げる発表した。景気減速に伴い、米ビッグスリーはいずれも今年初めから売れ行きが大幅に鈍っており、ダイムラーを皮切りに他の二社もそろって値下げに動く見通しであった。クライスラー・ブランドの値下げは平均199ドル。車種によっては装備の見直しなどで1,200—2,000ドルも安くなるものがあった。

20 同社の7月末時点の販売店での値引き幅が平均2,629ドルと業界最高水準にまで膨らんでおり、値下げは時間の問題とされていた。販売店での値引き幅は日韓メーカー11社の平均が7月末で1,356ドルとなっていたが、ゼネラル・モーターズ(GM)とフォード・モーターも2千ドルを超える、ダイムラークライスラーに近い水準まで拡大しており、両社も2002年モデルの全車種平均価格を1%前後引き下げる見られていた。

25 7—9月期の決算では、北米クライスラーデ部分の営業赤字は前年同期から54%減った。北米でのリストラ進展により、米景気の減速と同時テロの影響を最も受けたとされていた同社が意外な抵抗力を見せた。

独米合併企業のダイムラーの米国での売上高比率は5割であった。赤字のクライスラーデ部分では三年以内に全体の二割に当たる26,000人を削減するほか工場閉鎖、部品共通化などによる購買コストの15%削減を進めた。旧クライスラー経営陣が去り、独米の「経営文化摩擦」を超えて独本社主導の管理体制に変わったことも、リストラを徹底できる理由と考えられた。

30 また、もう一つの赤字部門である米商用車子会社の三工場閉鎖と2,700人削減を発表した。追加出資した三菱自動車工業の小型トラックをダイムラーの販売店網で昨年の12月から売るなど、商用車部門でも収益構造の改革が急ピッチで進められていた。

sample

sample

sample

sample

sample

一方、7 — 9月期営業利益が前年同期比9%増となった独メルセデス部門では、北米と対照的に人員・生産を増強していた。ブランド力を武器に景気変動の影響を比較的受けにくい高級車市場で販売を増やそうとしていた。

ダイムラークライスラーは労使折半参加の監査役会を最高意思決定機関としていたため、昨年後半にクライスラー部門の業績が急悪化した際も、人員削減を伴う対策を速く打てなかつた。そこで9月末、経営側だけが参加する機関を加えて株主重視の戦略を効率的に打ち出す狙いで、米国の取締役会に当たる「経営評議会」を任意発足させた。5

2001年12月期の最終損益(特殊要因を含む)は、6億6,200万ユーロの赤字(前の期は79億ユーロの黒字)になった。通期の最終赤字は独ダイムラー・ベンツと米クライスラーが1998年に合併して以来、初めてのことであった。同社は、業績悪化を受け、減配に踏み切ることにした。10

前期の営業利益(特殊要因を除く)は前の期比75%減の13億ユーロだった。北米クライスラー部門などのリストラ費用がかさむため、配当を前の期の一株当たり2ユーロ35セントから1ユーロ(約116円)に減らした。減配で株主還元費用を約15億ユーロ削減した。

前期の独メルセデス部門の売上高は7%増の460億ユーロになったが、北米クライスラー部門は9%減の620億ユーロと不振であった。商用車部門でも収益回復に向けて一段のリストラ策が必要となっていた。15

[2002年度]

ダイムラークライスラーは4月25日、経営再建中の米クライスラー部門の2002年1—3月期の営業損益(特別要因除く)が六・四半期ぶりに1億2,700万ユーロ(約148億円)の黒字に転換したと発表した。グループ全体の連結最終損益も26億ユーロの黒字(前年同期は23億ユーロの赤字)となった。

グループの1—3月期連結売上高は前年同期比4%増の369億ユーロ、営業利益は10億1,700万ユーロの黒字に転換した。このうちクライスラーの売上高は同17%増の160億ユーロ、出荷台数は同7%増の70万4,800台に達した。人員削減や不採算の工場閉鎖など一連のリストラ策が奏功し、営業黒字化した。25

一方、独メルセデス部門は高級車Eクラスの車種変更の時期と重なった影響などで、営業利益が同3%減の6億5,300万ユーロにとどまった。

2002年12月通期の決算は、最大の赤字部門だった北米クライスラー部門の営業損益が6億900万ユーロ(約780億円)の黒字になった。前の期は52億8,100万ユーロの赤字だったが、通期赤字は一期だけにとどめた。グループ最終損益は47億1,800万ユーロの黒字に転換した。業績急回復で従業員への一時金支給も決めた。30

sample

sample

sample

sample

sample

シュレンプ社長は「クライスラーはコスト削減が進み、当初予想を上回る営業利益を達成できた」と説明し、「2003年も採算改善を続け、増益基調を維持する」と自信を示した。クライスラーは2005年までに16種類の乗用車を発売する計画で、今後はコスト削減だけでなく事業拡大にも乗り出す予定であった。

5 事業部門別では、独メルセデス部門の営業利益が前の期に比べ微増の30億2千万ユーロであった。商用車部門は3億4,300万ユーロの営業赤字だったが、赤字幅は縮まった。

業績回復を受けて、同社はドイツの従業員約14万3千人に1,200ユーロ、北米の従業員約86,000人に平均460ドルの一時金を特別支給した。

高成長市場の中国については、ベンツの高級車を年2万—3万台生産する方向で検討し始めた。10 同社は、複数の中国の自動車メーカーと合弁について交渉中であった。部品を中国に運んで現地で組み立てる方式を考えていた。

[2003年度]

北米クライスラーデ部分の4—6月期決算が、9億4,800万ユーロ（約1,290億円）の営業赤字に陥った。前年同期は4億1,400万ユーロの黒字だった。赤字転落は2001年10—12月期以来であった。グループ全体の連結営業利益も同62%減の6億4,100万ユーロとなり、純利益は九割減の1億ユーロに落ち込んだ。

全体の売上高は13%減の343億ユーロで、新車販売は9%減の116万2,300台であった。クライスラーデ部分は28%減収で、新車販売も12%減の72万1,900台に落ち込んだ。独メルセデス乗用車部門は1%の増収で、営業利益は2%増の8億6,100万ユーロであった。商用車部門もリストラ効果で営業黒字に転換した。

続いて12月通期の北米クライスラーデ部分の営業損益は、5億600万ユーロ（約688億円）の赤字に陥った。前の期は6億900万ユーロの黒字であった。グループ連結純利益も同91%減の4億4,800万ユーロだった。

25 クライスラーの新車販売台数は同7%減の約263万7,800台、売上高は同18%減の493億2,100万ユーロに落ち込んだ。価格競争の激化で採算が悪化した。

収益改善策についてシュレンプ社長は「今後三年で25の新モデルを発売する」とし、「2006年末までに販売台数の3分の1を発売後三年未満の新車にする」と語った。

一方、利益源の独メルセデス・ベンツ乗用車部門は売上高が3%増の514億4,600万ユーロ、30 営業利益も31億26百万ユーロと4%の増益となった。グループ全体では出資先企業向けの特損計上もあり、連結純利益の大幅減は避けられなかった。

[2004 年度]

ダイムラークライスラーは、1 — 3 月期の純利益が前年同期比 33% 減の 3 億 9,300 万ユーロ（約 510 億円）になった。北米クライスラー部門と商用車部門の営業利益が大幅に改善したが、三菱自動車向けなどの投資損失がかさみ、純利益は大幅に落ち込んだ。

売上高は 3% 減の 323 億 5,100 万ユーロ、連結営業利益は 10% 増の 15 億 4,100 万ユーロであつた。5

部門別では、クライスラー部門の営業利益が前年同期の 2 倍の 2 億 9,800 万ユーロになった。北米中心に販売が好転、新車販売台数が 6% 増の 68 万 4,800 台と上向いたのが効いた。大幅なコスト削減も奏功した。商用車部門も新車販売が 18% 伸び、営業利益は 5.7 倍の 2 億 6,800 万ユーロと大幅に改善した。10

三菱自動車の持ち分法損益を含む「その他事業部門」の営業利益は 1 億 3,400 万ユーロで 86% 増であった。33% 出資している欧州航空防衛大手 EADS の増益が全体を押し上げた。一方、最大の収益部門である独メルセデス乗用車部門の営業利益は 7% 減の 6 億 3,900 万ユーロ。新車販売台数も 9% 減った。

ただ、特別損益として 3 億 1,600 万ユーロの投資損失（前年同期は 5,200 万ユーロの損失）を計上しており、これが業績全体の足を引っ張った。内訳は三菱自動車への出資関連と、高速道路の通行料金システム関連となっていた。15

通期の純利益は前期比 5.5 倍の 24 億 6,600 万ユーロ（約 3,300 億円）となった。最大収益源の独メルセデス乗用車部門が同 47% の営業減益となるなど不振だったが、北米クライスラーがリストラ効果と新車投入効果で 14 億 2,700 万ユーロの営業黒字に転換（前期 5 億 600 万ユーロの赤字）したのが寄与した。

売上高は同 4% 増の 1,420 億 5,900 万ユーロであった。シュレンプ社長は会見で「クライスラーと商用車部門の大幅な営業増益で、メルセデス乗用車の低迷や三菱ふそうトラック・バス向け損失などを補えた」と語った。

クライスラーの新車販売台数は同 5% 増の 277 万 9,895 台であった。「クライスラー 300」など新車投入が効いたのと、円高・ユーロ高を背景に米国内生産で日欧メーカーに対して競争力を確保できた。商用車部門も営業利益が 13 億 3,200 万ユーロと同 64% 増えた。三菱ふそうトラック・バス向けに 4 億 7,500 万ユーロの減益要因が発生したが、リストラと新車効果で吸収した。25

一方、メルセデス乗用車部門は営業利益が 16 億 6,600 万ユーロとほぼ半減した。小型車の拡充にもかかわらず新車販売台数が同 1% 増の 122 万 6,773 台にとどまった。

クライスラー部門は 6 月 7 日、ミニバン需要の急増に対応するため、1 億 1,300 万ドル（約 124 億円）を投じて米ミズーリ州のセントルイス工場の生産設備を増強すると発表した。30

増産対象は「クライスラー」および「ダッジ」ブランドのミニバン二種で、二列目と三列目の座席がたためて収納スペースになるタイプであった。

7 — 9月期決算は、純利益が前年同期比37%減の5億4,100万ユーロ（約820億円）の大幅減益となつた。販売不振に陥つた北米クライスラーデ部分の営業損益が十三・四半期ぶりに赤字に転落した。ダイムラークライスラーは同日、クライスラーデ部分のリストラに着手する方針を明らかにした。

全社の売上高は前年同期比8%減の351億7,600万ユーロであった。クライスラーデ部分の営業損益は前年同期の3億1千万ユーロの黒字から11億6,400万ユーロの赤字になつた。クライスラーは米国でディーラー在庫削減のため減産していた。販売台数が前年同期を24%下回り、全社の世界販売台数も14%減の101万800台にとどまつた。

[2005年度]

クライスラーデ部分を率いるトム・ラソーダ社長兼最高経営責任者（CEO）は12月19日、「リストラをほぼ終えた」として工場新設など反転攻勢に出る考えを強調した。

15 自社のリストラについて「我々は昨年までに部品工場も含め十二拠点の閉鎖・売却、4万人の削減を済ませた」と述べ、GMやフォードよりも一足早く余剰能力をそぎ落とした点を強調した。

クライスラーデ部分は15年ぶりとなる米国内工場新設を決めるなど投資を増強していた。引き続き積極投資を進め、研究開発なども含めた設備投資額は05—10年で300億ドルを計画していた。ラソーダCEOは一生産ラインで複数車種を生産する「混流生産方式」を採用する工場を08年までに北米で倍増させる計画も明らかにした。クライスラーは、北米の組み立て工場の32%が混流生産に対応していた。ラソーダCEOは「08年までに75%に引き上げる」と述べ、生産設備の刷新でビッグスリーで最も高い混流生産比率にする考えを示した。混流の比率が高まると、需要に応じた車種の生産調整が柔軟になり、生産性の向上につながるはずであった。（年末にシュレンプは降り、代わって米クライスラーの社長に就いていたツェッヂェがダイムラー・

25 クライスラーのトップとなつた。）

[2006年度]

クライスラーデ部分は6月30日、従業員向けの割引価格で一般消費者に新車を販売する販売促進キャンペーンを7月1日から始めると発表した。米ビッグスリーは昨夏も同様のキャンペーンを実施、期間中は販売台数が急速に伸びたが、キャンペーン期間が終わると、反動で販売が大きく落ち込んだ。キャンペーンの対象は「クライスラー」「ジープ」「ダッジ」ブランドの2006年モデルなど。米国内のディーラー3,900店で一ヶ月間実施する予定にしていた。

sample

sample

sample

sample

sample

クライスラーの販売シェアは8月までの累計で前年同期比0.7ポイント減の12.9%。トヨタは同2.1ポイント増の15.0%で、販売台数はクライスラーを約25万台上回る。クライスラーは新モデルを積極投入する予定だが、逆転は困難とみられる。シェア第二位の米フォード・モーターとトヨタとの販売台数の差は8月までで約21万台ある。2005年通年の販売シェアはクライスラーが13.6%で三位、トヨタが13.3%で四位だった。

5

ツェッヂェ社長は2006年9月19日、ドイツでの投資家向け会見で、北米クライスラー部門の今年下半期の販売台数見通しが、当初目標を約16%下回ることを明らかにした。12月通期の同部門は三期ぶりの営業赤字が必至で、同社長は新たに収益改善策を迫られた。

ツェッヂェ社長は、同部門の今年7—12月の販売台数が70万5千台にとどまり、目標の84万台を下回るとした。特に7—9月期の落ち込みが大きく、在庫縮減などで約12億ユーロの営業赤字を計上していた。米ゼネラル・モーターズ(GM)やフォード・モーターの安売りのおおりを受けたのが原因であった。市場ではリストラに取り組んだ同社長に批判的な声も強まっていた。

10

12月期決算は、売上高が前年比1%増の1,515億8,900万ユーロ(約24兆円)、純利益が13%増の32億2,700万ユーロだった。高級車のメルセデス部門は24億1,500万ユーロの営業黒字に転換したが、クライスラー部門は主力の大型車の販売低迷が響いて11億1,800万ユーロの営業赤字となり、全体の足を引っ張った。同部門の営業赤字は三期ぶりであった。

15

[2007年度]

2月14日、ダイムラークライスラーは業績不振の北米クライスラー部門の分社化や他社との資本提携を含めた幅広い再建策を検討することを明らかにした。同時に同部門全体の16%にあたる約13,000人の削減などのリストラ計画を発表した。

20

ツェッヂェ社長は、デトロイト近郊の米本社で記者会見し「(クライスラーが今までに結んだ)業務提携を上回る戦略的な選択肢を検討している」と述べた。クライスラー部門の分社化・売却を検討しているのかとの質問には「どんな選択肢も排除しない」と言明した。

25

クライスラー部門の人員削減は今後三年間で実施する予定についていた。北米ではデラウェア州ニューアークの完成車工場を2009年までに休止し、工場従業員を11,000人減らす計画であった。同部門のトム・ラソーダ社長は「三年間で35億ユーロ(約5,500億円)のコストを削減し、2008年の黒字回復を果たしたい」と述べた。クライスラー部門は昨年以降、地盤の北米市場で主力の大型車が販売不振に陥り、2006年の世界全体の販売台数は前年比6%減少していた。「2009年には、営業利益率2.5%を達成する」。米デトロイト郊外で開いた2007年2月14日の決算会見で、クライスラー部門を統括するトム・ラソーダ取締役は、今後三年がかりで進める同部門

30

のリストラ後の収益目標を明らかにした。

13,000人の従業員を減らし、20車種の新車を投入する。だがこの起死回生策が成功しても、
メルセデス乗用車部門が今年の目標とする利益率の半分にも満たない。

2月27日、再建中の北米クライスラー部門の強化策として、中国の奇瑞汽車と低価格の小型
5 車分野で提携することが正式発表された。奇瑞製の低価格車を、米国を含む世界市場で自社ブ
ランドで販売することで、ガソリン高で世界的に成長が見込める小型車市場を開拓する狙いで
あった。両社は奇瑞製の小型車をクライスラー傘下のブランドで拡販し、トヨタの「ヤリス（日
本名ヴィッツ）」やホンダの「フィット」などに対抗する小型車として売り込むとみられた。奇
瑞は米国など海外市場開拓や製品開発の強化につなげたいと考えであった。大型車に比べ利幅が
10 小さい小型車で収益を稼ぐにはコスト競争力を高める必要があるため、クライスラーは奇瑞と
の提携を選んだとみられた。

3月に入ると、ダイムラークライスラーが進める北米クライスラー部門の分離・売却案について、米欧の労働組合や従業員代表が難色を示し始めた。全米自動車労組（UAW）が同部門をグル
15 プ内にとどめることを求める一方、ダイムラー・ベンツ側でも従業員代表から「ファンドへの
売却は支持しない」という声が上がっている。労組の発言力は大きく、経営体制見直し案の決
定に影響を与える可能性もある。

UAWのロン・ゲトルフィンガー委員長は「クライスラーはダイムラークライスラー内にとどまつ
てももらいたい。グループから出ることを認める心構えはできていない」と発言した。ダイムラー
の監査役会メンバーでもある従業員代表は「バラ売りされないことが重要だ」などと述べており、
20 ファンドへの売却を警戒する声が聞かれた。

3月26日、ダイムラークライスラーの北米クライスラー部門を巡る分離・売却交渉が大詰め
を迎えていた。投資ファンドなどが売却候補に浮上、4月の株主総会で今後の方針を示すとみられ
た。元クライスラー社長で、米リップルウッド・ホールディングスのパートナーを務めるト
マス・ストールカンプ氏は、「社長として統合作業を急いだが、ダイムラー側が渋った。両社の
25 開発部門は今も統合されていない。統合が早く進んでいれば、今回のような話は出てこなかつた」
「自らブランドを生むより、買収で手に入れたブランドを育てる方が難しい。（ダイムラー・ベン
ツ側の経営トップだった）シュレンプ氏は三菱自動車、韓国・現代自動車にも投資した。壮大
な構想づくりは早かったが、統合作業は早かったとはいえない。どう運営していくのか私には
理解できなかつた」と語った。

30 クライスラーは合併3年目に業績が急速に悪化し、大規模な工場閉鎖や人員削減を実行した。
新型車投入などで持ち直したかにみえたが、2006年12月期に3期ぶりに赤字転落すると、前回
のリストラを指揮したツェッヂェ社長は「現状の事業構造では将来も利益を出せない」と見切つ

た。

クライスラーを分離してもダイムラーは安泰ではない。10%出資していたドイツ銀行が筆頭株主を降り、BMWやフォルクスワーゲンのような安定的な大株主はない。アナリストは「ダイムラーが買収対象になる可能性もある」という。5

ツェッヂェ社長はかねて「株価上昇が最大の買収防衛策」と主張。サーベラスへの売却合意を好出し株価は60ユーロを超えるレベルまで上昇したが、メルセデス乗用車とトラックなど商用車を軸にする本業強化へ新たな経営戦略が求められていた。5

ダイムラークライスラーのディーター・ツェッヂェ社長とサーベラス・キャピタル・マネジメントのジョン・スノー会長は5月14日、独シュツットガルト市のダイムラーハンブルク本社で記者会見した。10
売却先をサーベラスに決めた理由については、ツェッヂェ氏「いくつかの候補を検討していたのは事実だ。(1) 事業の持続的な成長 (2) 年金や社会保障などの将来的なリスク (3) 売却交渉成立の確実性 (4) 交渉のスピード (5) 提示された価値——という五つの点を総合的に考え、サーベラスしかないという結論に達した」15

クライスラー再建については、スノー氏「我々は長期的な視野に立って企業を再建する。買収した企業は必ず業績を改善してきた。クライスラーもこれから成長し、トップ企業に復帰できる。全米自動車労組(UAW)もサーベラスがクライスラー再建に最も適していると支援してくれている。難しい仕事だが、私は必ずできると信じている」15

世紀の合併は失敗だったのかという問い合わせに対しては、ツェッヂェ氏「合併による相乗効果を過大評価していた面はある。例えばダイムラー側から最先端のテクノロジーを移転できると思ったが、それほど進まなかった。ブランドの相乗効果もあまりなかった。今後も部品調達や物流、開発などで協力できる。だからこそ新会社の株式の19.9%を手元に残した」と答えた。20

ダイムラークライスラーは8月3日、北米のクライスラーディーラー部門の売却手続きを完了したと発表した。買い手であるサーベラス・キャピタル・マネジメントの資金調達が難航しているとの見方も出していたが、9月末の期限より早く決着した。これにより、約9年間の「世紀の合併」は、その幕を下ろしたのであった。25

みせかけの対等合併

合併時点に話をもどすが、その時の合併方式、企業統治の中心となる監査役会及び取締役会とそのメンバー構成のいずれを見ても企業存立の基本部分はドイツ側に主導権があった。だが、シュレンプ氏は当初、旧クライスラーの株主、社員らに合併を認めさせるため「対等合併」と30

強調した。好調な業績が旧クライスラー側に対等という「幻想」を温存させたと言える。

合併当初の一年ほどは資材購入の一本化やシステム共用化で年14億ユーロのコストを削減し、順調に見えた。しかし、統合作業は開発や生産分野というコア部分に近づく過程で壁にぶつかった。1999年後半から、旧クライスラー出身幹部の流出が増え始めた。

5 対等という意識から、二つの異なる開発・生産の思想や流儀が融合しないまま併存した。

量産メーカーとしては欠かせないコスト削減策のプラットホーム（車台）共通化は、「高級車イメージへの悪影響を避けたい」と考える旧ダイムラー・ベンツ側の開発陣の抵抗にあった。

一工場で一モデルを生産する旧クライスラー特有の方式は、需要の変化に機敏に対応できず過剰生産や供給不足に陥りかねないと旧ダイムラー・ベンツ出身の幹部は批判した。しかし、長10年やり慣れた方式を本気で変える機運は生まれにくかった。

このように統合作業が未完の状態の中、旧クライスラーの地盤である北米の需要がピークから反転した。2000年の販売台数は前年比6%減り収益は急降下した。半面、高級車のメルセデス部門は105万台の過去最高を記録し、ボーナス金額が上積みされ、北米社員と明暗を分けた。

15 ドイツの従業員組織の幹部は「我々が関与するのは部門の利益」とドライな姿勢を貫いた。一方で、経営陣は全米自動車労組（UAW）との間で、解雇の際の所得保障協定の見直しに動き始めた。

ドイツの従業員や労組は静観の構えで、米独従業員間の連帯感は芽生えないまま分裂に向かいかねない状況であった。

ツェッケ氏をはじめ北米の新経営陣は、旧クライスラーフローの大胆な変更をためらわなくなっていた。在庫調整や部品値下げだけでなく、「生産・開発を中心長期にどう見直すかが再建策で重要」と強調した。複数モデルの生産体制をはじめ、販売手数料の削減に至るまで流儀を大きく変えようとしていた。ただ、「高級車と大衆車で部品、販売チャネルを共通化するのは、独BMWと英ローバーの例のように難しい」との声が多く聞かれた。

「世紀の合併」はなぜ壁に突き当たったのだろうか。じつはダイムラークライスラーは、199825年の合併後、商用車を含む自動車各部門がそろって利益を出した決算期がほとんどなかった。

2005年12月期には、稼ぎ頭の独メルセデス乗用車部門が初の営業赤字に転落した。約9千人の人員削減で黒字転換を果たした2006年12月期はクライスラー部門が赤字転落した。クライスラーが善戦した年は逆にメルセデスが沈むなど、期待した相乗効果はなかなか得られなかつた。

30 265万台を販売しながら大幅な赤字を計上したクライスラーの穴は、125万台のメルセデスの利益で埋めた。

クライスラー部門の車種構成は、大型のピックアップトラックや四輪駆動車が販売台数の七割を占めていた。ガソリン価格の高止まりで、北米では燃費性能の優れた小型車に購入層の関

心が向き、新車販売が急減した。過剰生産に陥ったのが業績低迷の原因だが、収益力を維持できない構造的な問題も大きかった。

コスト削減策として効果が見込めるプラットホーム（車台）など基幹部品の共通化は、ほとんど手つかずであった。シュレンプ氏の後を受けたディーター・ツェッヂェ社長は就任後、米独の両部門による主要部品の共通化を声高に訴えた。しかしクライスラーは小型車で苦戦しても、メルセデスの小型車のプラットホーム（車台）を活用することはなかった。中国・奇瑞汽車から供給を受けるなど、計画は一貫性を欠いていた。ルノーと日産自動車の成功例とは対照的で、メルセデス乗用車のブランドイメージを守りたいドイツ側の経営陣は、大型の量販車種を抱える米側と調達、開発、生産といった分野で交流する意識が弱かった。結局、基幹部品の共通化が実現された車は、「メルセデスベンツ E クラス」をベースにした「クロスファイア」のみであった。（「300C」も E クラスをベースにしていると言われたが、トランスミッション以降の駆動系とサスペンションが流用された程度であった）

米独の主力部門が乖離したまま、「世界株式会社」を目指したもの、三菱自動車、韓国の現代自動車との資本提携に相次ぎ失敗し、最後にはクライスラーまでも手放したのであった。

5

10

15

20

25

30

参考資料

～ダイムラー・クライスラーの失敗～

DaimlerChryslerの株価推移



セグメント会計の推移(1998-2000)

Illustration Date: From 01/01/2000		12/31/1999	12/31/1998	12/31/1997	12/31/1996	12/31/1995	12/31/1994	12/31/1993	12/31/1992
		Revenue	Costs	Revenue	Costs	Revenue	Costs	Revenue	Costs
2000									
Revenue	\$1,827	\$7,418	27,681	18,227	8,346	8,648	7,144	10,447	482,214
Operating Income	2,076	962	1,397	2,254	15	412	(7,551)	-	-
Total Profit/Loss	45,710	46,073	20,816	18,726	8,300	8,543	(7,881)	16,914	-
Segment Profit/Loss	5,145	6,011	1,112	3,462	3,764	347	1,942	5,042	1,942
Segment Assets	16,255	53,640	15,626	9,150	3,415	20,516	(16,287)	100,274	100,274
Capital Operations	4,894	5,339	1,091	2,622	225	393	-	11,592	-
Repayments/Dividends	3,398	3,398	850	8,614	164	305	(17,016)	17,016	17,016

Illustration Date: From 01/01/2000		12/31/1999	12/31/1998	12/31/1997	12/31/1996	12/31/1995	12/31/1994	12/31/1993	12/31/1992
		Revenue	Costs	Revenue	Costs	Revenue	Costs	Revenue	Costs
1999									
Revenue	\$5,892	\$5,696	29,487	31,642	7,144	5,441	-	162,118	-
Operating Income	2,638	310	1,216	4,332	42	411	(6,873)	-	-
Total Profit/Loss	26,112	55,685	25,656	15,032	5,191	5,862	(6,873)	147,506	-
Segment Profit/Loss	5,733	5,251	1,087	4,135	725	(299)	(177)	14,812	-
Segment Assets	17,411	40,838	11,840	77,246	1,124	24,970	(17,447)	174,547	-
Capital Operations	5,236	6,334	670	1,021	136	565	(1)	8,934	-
Repayments/Dividends	3,480	3,336	659	4,384	246	278	(1,017)	4,336	-
1998									
Revenue	\$1,880	\$5,280	27,376	15,371	8,372	5,108	-	334,787	-
Operating Income	1,728	52	736	1,238	44	420	(4,035)	-	-
Total Profit/Loss	92,819	85,917	25,162	19,410	8,370	5,878	(4,035)	331,710	-
Segment Profit/Loss	5,452	5,268	646	658	633	1,937	(79)	4,463	-
Segment Assets	16,238	53,620	15,621	9,150	2,026	21,150	(16,266)	108,440	-
Capital Operations	4,924	3,910	1,032	2,287	238	707	-	4,924	-
Repayments/Dividends	3,319	2,897	492	17,026	295	293	(1,003)	2,721	-

セグメント会計の推移(2001-2003)

Year	Revenue of each Category	Profit of each Category	Concurrent Work	Services	Total Revenue	Total Profit	Segment Profit (Concurrent Work)	Segment Profit (Services)
2003								
Revenue	68,025	-89,541	26,900	11,267	100	136,437	7,324	136,437
Revenue from sales	2,421	-	1,406	2,040	255	7,324	-	-
Revenue from services	61,444	48,221	78,517	14,032	441	143,754	143,437	143,437
Capital expenditure	3,126	(506)	855	1,240	1,285	6,000	(384)	5,686
Interest expense (loss)	74,481	47,417	16,016	81,219	29,781	700,363	(37,376)	662,686
Capital expenditure	4,939	2,487	1,006	76	121	6,429	(65)	6,464
Depreciation and amortization	12,899	1,927	388	5,087	151	11,889	(292)	11,599
2002								
Revenue	46,795	29,716	15,870	13,755	185	142,240	-	142,240
Revenue from sales	1,374	465	1,406	1,024	312	7,591	(2,591)	-
Revenue from services	45,421	28,331	78,401	15,619	634	151,949	(45,949)	147,398
Capital expenditure	3,220	506	13,5	3,010	953	7,256	(395)	5,874
Interest expense (loss)	52,102	52,007	15,269	30,823	31,279	211,932	(24,655)	187,277
Capital expenditure	7,105	3,151	1,764	16	12	7,115	-	7,115
Depreciation and amortization	1,252	6,276	1,210	5,826	127	14,020	(255)	13,844
2001								
Revenue	44,207	62,526	22,967	14,975	1,549	150,316	-	150,316
Revenue from sales	3,038	607	1,153	1,856	301	5,210	(8,210)	-
Revenue from services	47,705	57,463	26,532	16,051	2,020	155,631	(5,631)	150,336
Interest expense (loss)	7,941	63,761	15,941	9,37	1,001	(1,051)	(1,051)	(1,051)
Capital expenditure	20,550	6,212	16,252	0,2,570	31,250	271,855	(24,475)	253,410
Capital expenditure	7,026	3,053	1,148	19	164	4,936	(1)	4,936
Depreciation and amortization	1,553	5,264	722	7,071	157	15,437	(27)	15,170

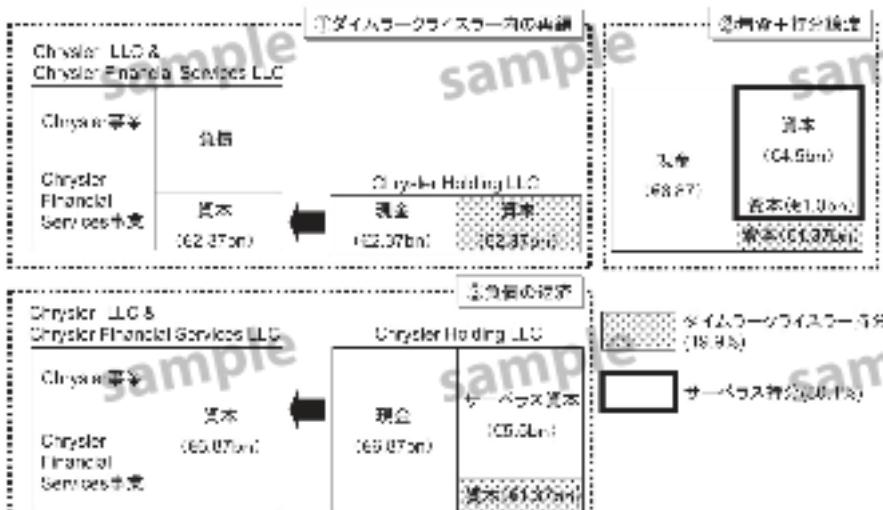
セグメント会計の推移(2004-2006)

セグメント	セグメント 子会社 数	販売 額 億円	販売 額 億円 増減率	営業 利益 億円	営業 利益 億円 増減率	資本 調達 額 億円	資本 調達 額 億円 増減率
Total	11	16,786	+9.2%	1,776	+15.6%	714	+15.6%
Sales	11	16,786	+9.2%	1,776	+15.6%	714	+15.6%
Operating income	11	1,110	+10.0%	1,110	+10.0%	1,110	+10.0%
Total revenues	11	16,786	+9.2%	1,776	+15.6%	714	+15.6%
Operating profit (loss)	11	1,110	+10.0%	1,110	+10.0%	1,110	+10.0%
Capital expenditures	11	0.37	-7.0%	0.37	-4.7%	0.33	-8.3%
Dividends and dividends	11	3,161	+8.7%	2,010	+6.0%	13,897	+13.6%
2006							
Revenue	11	15,809	-6.0%	1,345	-12.1%	620	-11.6%
Operating income	11	1,033	-7.3%	1,033	-7.3%	1,033	-7.3%
Total revenues	11	15,809	-6.0%	1,345	-12.1%	620	-11.6%
Operating profit (loss)	11	1,033	-7.3%	1,033	-7.3%	1,033	-7.3%
Capital expenditures	11	0.37	-7.0%	0.37	-4.7%	0.33	-8.3%
Dividends and dividends	11	3,161	+8.7%	2,010	+6.0%	13,897	+13.6%
2005							
Revenue	11	16,786	+9.2%	1,776	+15.6%	714	+15.6%
Operating income	11	1,110	+10.0%	1,110	+10.0%	1,110	+10.0%
Total revenues	11	16,786	+9.2%	1,776	+15.6%	714	+15.6%
Operating profit (loss)	11	1,110	+10.0%	1,110	+10.0%	1,110	+10.0%
Capital expenditures	11	0.37	-7.0%	0.37	-4.7%	0.33	-8.3%
Dividends and dividends	11	3,161	+8.7%	2,010	+6.0%	13,897	+13.6%
2004							
Revenue	11	16,282	+10.4%	22,620	+11.0%	12,437	+11.0%
Operating income	11	2,548	+13%	2,479	-2.4%	1,465	+13.1%
Total revenues	11	16,282	+10.4%	22,620	+11.0%	12,437	+11.0%
Operating profit (loss)	11	2,548	+13%	2,479	-2.4%	1,465	+13.1%
Capital expenditures	11	0.37	-7.0%	0.38	+3.0%	0.39	+3.0%
Dividends and dividends	11	3,161	+8.7%	4,076	+22%	11,420	+22%

Board of Management (2006)

名前	就任年度	出身
Dr.-Ing. Dieter Zetsche	1998	ダイムラー・ベンツ
Günther Fleig	1999	ダイムラー・ベンツ
Dr. Phil. Rüdiger Grube	2001	ダイムラー・ベンツ
Thomas W. LaBorda	2004	
Andreas Henschler	2004	ダイムラー・ベンツ
Fritz R. Riedelour	2005	
Thomas W. Sidlik	1998	
Bodo Uebber	2003	ダイムラー・ベンツ
Dr.-Ing. Thomas Webber	2003	ダイムラー・ベンツ

クライスラー部門の売却スキーム(未検証)



DATUMER CHRYSLER

過去10年間の決算概要の推移

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
単位：百万ユーロ										
損益計算書：										
売上高	116,057	130,122	148,243	160,278	150,422	147,408	136,437	142,059	149,776	151,569
人件費	23,370	25,033	26,158	26,500	25,095	24,163	24,287	24,216	25,731	24,800
研究開発費	6,364	6,540	7,438	7,241	5,848	5,942	5,571	5,658	5,649	5,331
営業利益（損失）	6,230	8,593	11,012	9,752	(1,346)	6,827	5,686	5,754	5,185	5,517
（営業利益率%）	5.4%	6.6%	7.4%	6.1%	(0.9%)	4.6%	4.2%	4.1%	3.5%	3.6%
営業外収益	594	493	278	110	131	2,746	(2,792)	(1,077)	217	616
経常利益（損失）	5,995	7,697	9,473	4,280	(1,703)	6,439	596	3,165	3,438	3,993
当期純利益	4,946	5,829	6,552	8,796	332	6,116	1,467	3,165	3,635	3,914
（総資産利益率）	10.9%	11.6%	12.3%	14.8%	0.5%	9.4%	2.5%	5.7%	6.6%	6.9%
当期純利益（損失）	6,547	4,820	5,746	7,894	(593)	5,098	448	2,466	2,846	3,227
（1株当たり利益(€)）	4.28 ⁱ	5.03	5.73	7.87	(0.59)	5.06	0.44	2.43	2.80	3.16
（配当）	-	2,356	2,358	2,358	1,003	1,519	1,519	1,519	1,527	1,542
（1株当たり配当(€)）	-	2.35	2.35	2.35	1.00	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
貸借対照表：										
固定資産	28,558	29,532	36,434	40,145	41,180	36,285	32,933	34,017	36,739	34,021
リース資産	11,092	14,662	27,249	33,714	36,002	28,243	24,385	26,711	34,238	36,958
流动資産	68,244	75,393	93,199	99,852	103,414	104,104	103,381	105,188	109,213	101,934
総資産	124,831	136,149	174,667	199,274	207,616	187,527	178,450	182,872	201,629	190,022
株主資本	27,960	30,367	36,060	42,422	38,928	35,076	34,486	33,522	36,449	34,155
長期負債	45,953	47,601	55,291	75,336	87,814	79,778	73,422	72,192	78,784	79,823
短期負債	50,918	58,181	83,315	81,516	80,874	72,673	70,542	77,158	86,399	76,045
	1997	1998	1999	2000	2001 ^j	2002 ^j	2003 ^j	2004 ^j	2005 ^j	2006
キャッシュフロー計算書：										
設備投資	8,051	8,155	9,470	10,392	8,896	7,145	6,614	6,386	6,580	5,938
設備投資（リース資産）	7,225	10,245	19,336	19,117	17,951	17,704	15,604	17,678	20,236	24,493
減価償却（設備）	5,683	4,937	5,655	6,645	7,580	6,385	5,841	5,498	6,039	7,596
減価償却（リース資産）	1,456	1,972	3,315	6,487	7,254	7,244	5,579	5,445	6,341	7,563
営業キャッシュフロー	12,337	16,681	18,023	16,017	15,944	15,909	13,826	11,060	12,353	14,016
投資キャッシュフロー	(14,530)	(23,445)	(32,110)	(32,709)	(13,287)	(10,839)	(13,608)	(16,682)	(11,222)	(14,581)
株主：										
株主： Frankfurt(€)	-	83,60	77,00	44,74	48,35	29,35	37,00	35,26	43,14	46,80
： New York (US \$)	-	96,06	78,25	41,20	41,67	30,65	46,22	48,05	51,03	61,41
格付け（長期債務）：										
Standard & Poor's	-	A ⁺	A	BBB+	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Moody's	-	A1	A1	A2	A3	A3	A3	A3	A3	Baa1
Fitch	-	-	-	-	-	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
従業員数（年平均）	421,661	433,939	463,561	449,594	379,544	370,677	370,694	379,019	386,465	365,753

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール

共立 2008. 2 RP100