

2.1 Grundlagen zu Mergers & Acquisitions

Die vorangeschrittene **Globalisierung** führt zu einer immer dichteren Verflechtung der **Märkte**, die letztlich auch die M&A-Aktivitäten beeinflusst (vgl. Kunisch 2010, S. 50). Eine **qualitative Betrachtungsweise** des M&A-Marktes führt zu dem Ergebnis, das der M&A-Markt ein **periodisches Verhalten** aufweist. Die strategische Stoßrichtung der Transaktionen ist jeweils von den herrschenden wirtschaftlichen **Umweltfaktoren** geprägt (vgl. Horzella 2010, S. 30). Abbildung 2.1 zeigt die einzelnen **Wellen**.

Das angloamerikanische **Begriffspaar Mergers** (Fusionen) und **Acquisitions** (Akquisitionen) trat bereits am Ende des 19. Jahrhunderts in den USA während der ersten Übernahmewelle (1897–1904) auf (vgl. Wirtz 2003, S. 10). Schon damals waren **Akquisitionen** und **Zusammenschlüsse** ein elementarer **Bestandteil** des Repertoires zur **strategischen Ausrichtung** von Unternehmensportfolios (vgl. Vogel und Schumann 2002, S. 3). Unabhängig von der wörtlichen Übersetzung, stehen dem Begriff M&A in der **deutschsprachigen Literatur** unterschiedliche **Terminologien** gegenüber (Vgl. Lucks und Meckl 2002, S. 23). Um eine zweckorientierte Untersuchung des Phänomens M&A zu gewährleisten, ist eine klare Darstellung der Bedeutung der Begriffe an dieser Stelle notwendig

Der Definition von Kollmann folgend ist eine **Akquisition** (synonym: Übernahme) in der vorliegenden Studie definiert als der Erwerb eines Unternehmens, durch den das übernommene Unternehmen seine rechtliche Selbständigkeit verliert (vgl. Kollmann 2009, S. 5).

Bei einer Übernahme können unterschiedliche Prozentsätze von Anteilen akquiriert werden. Die Abb. 2.2 zeigt eine Übersicht.

Zu den einzelnen Beteiligungsquoten kann der Grad der **Einflussnahme** zugeordnet werden (vgl. auch im Folgenden Borchers 2000; Kutschker und Schmid

Wellen	Zeitraum	Wirtschaftliche Situation
1	1897-1904	Industrielle Revolution und Überproduktion
2	1916-1929	Vertikalisierung und Wertschöpfungskette
3	1965-1969	Diversifikationsstrategien und Konglomerate
4	1984-1990	Liberalisierung und Deregulierung
5	1994-2000	Globalisierung und Shareholder-Value
6	2002-????	New Economy und Private Equity

Abb. 2.1 Die sechs M&A-Wellen. (in Anlehnung an Müller-Stewens 2010, S. 16 ff.)

Beteiligungsquote	Bezeichnung
Bis 25%	Minderheitsbeteiligung
25,1% - 49,9%	Sperrminderheitsbeteiligung
50%	Beteiligung zu gleichen Teilen
50,1% - 74,9%	Mehrheitsbeteiligung
75% - 94,4%	Dreiviertelmehrheitsbeteiligung
95% - 99,9%	Eingliederungsbeteiligung
100%	Hundertprozentige Beteiligung

Abb. 2.2 Klassifikation der Anteilseigner

2011, S. 875 ff.). Bei der **Minderheitsbeteiligung** kann ein Einfluss auf die übernommene Gesellschaft nicht durchgesetzt werden. Die **Sperrminderheitsbeteiligung** erlaubt dem beteiligten Unternehmen einen passiven Einfluss, indem es eine Zustimmung, welche eine quantifizierbare Mehrheit benötigt, verweigert. Eine beherrschende Einflussnahme ist erst ab einer **Mehrheitsbeteiligung** möglich, da die meisten unternehmens- und geschäftspolitischen Entscheidungen nur mit einer einfachen Mehrheit umsetzbar sind. Die **Dreiviertelmehrheit** ermöglicht den Abschluss von Unternehmensverträgen bei Aktiengesellschaften oder den Beschluss der Unternehmensverschmelzung (§ 340 AktG) und somit einen praktisch unbegrenzten Einfluss. Die Integration der Beteiligung in die Obergesellschaft ist ab einer **Eingliederungsbeteiligung** möglich, während die **hundertprozentige Beteiligung** einen unbegrenzten Einfluss auf das gekaufte Unternehmen erlaubt.

Eine weitere Konkretisierung des Begriffs der Akquisition soll im Folgenden durch die Beschreibung seiner Dimensionen vorgenommen werden. Unter einer **horizontalen Akquisition** wird die Übernahme eines Unternehmens der gleichen Branche innerhalb der Wertschöpfungskette auf einer vor- oder nachgelagerten Handels- oder Produktionsstufe verstanden (vgl. Posten 2006, S. 247). Horizontale Akquisitionen zielen somit auf Wettbewerber ab, um die eigene Marktposition zu stärken oder zu verteidigen (vgl. Burger et al. 2010, S. 125). Unter einer **vertikalen Akquisition** wird die Übernahme eines Unternehmens einer unterschiedlichen Handels- bzw. Produktionsstufe verstanden, sodass die Wertschöpfungskette durch die Zusammenführung der Zulieferer-Abnehmer-Beziehung vergrößert wird (vgl. Rudolph 2006, S. 482; Göbel 2002, S. 188 f.).¹

Die **laterale bzw. konglomerate Akquisition** ist dadurch gekennzeichnet, dass die Unternehmen weder am gleichen Markt (horizontal), noch in der identischen Wertschöpfungskette (vertikal) tätig sind. Somit besteht keine direkte Konkurrenz- oder Wertschöpfungsbeziehung (vgl. Voigt 2008, S. 293).

Weiterhin können Transaktionen in Small- und Mid-Cap-Bereiche sowie in Mega-Deals (Large Cap) unterschieden werden. Der wesentliche Unterschied liegt in der **Transaktionsgröße** und den damit verbundenen **Finanzierungsvolumina**.

Eine **Fusion** beschreibt den Zusammenschluss zweier oder mehrerer bis dahin rechtlich und wirtschaftlich selbständiger Unternehmen, durch den mindestens ein Unternehmen seine rechtliche Selbständigkeit verliert (vgl. Coenenberg und Jacoby 2002, S. 177).

¹ Es muss zwischen einer Vorwärts- und Rückwärtsintegration unterschieden werden. Bei der Vorwärtsintegration bringt ein Unternehmen die nachfolgende Stufe der Wertschöpfungskette unter Kontrolle. Die Rückwärtsintegration spiegelt den Ankauf einer vorgelagerten Wertschöpfungsstufe wieder.



Abb. 2.3 Phasen des M&A-Prozesses

In Deutschland sind Fusionen im Umwandlungsgesetz geregelt. Fusionen können laut Gesetz auf zwei Wegen vollzogen werden (vgl. §§ 2 ff. UmwG): Bei der **Verschmelzung durch Aufnahme** gem. §§ 4–35 UmwG werden Vermögen und Verbindlichkeiten des übertragenden Unternehmens auf einen bestehenden Rechtsträger übertragen, wodurch der übertragende Rechtsträger seine rechtliche Selbständigkeit verliert (vgl. Brähler und Hoffmann 2008, S. 35). Der Zusammenschluss von zwei bis dato rechtlich unabhängigen Unternehmen zu einem gemeinsamen Rechtsträger wird als **Verschmelzung durch Neugründung** gem. §§ 36–38 UmwG bezeichnet (vgl. Niewiarra 2006, S. 59).

In der Literatur hat sich die prozessorientierte Betrachtung von Akquisitionen anhand des **Phasenmodells** durchgesetzt (für Beispiele siehe Wirtz 2003, S. 107; Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 112 sowie Horzella 2010, S. 47). So ist eine Vielzahl von Phasenmodellen vorzufinden. Diese unterscheiden sich jedoch nicht nur in der Bezeichnung der einzelnen Phasen, sondern auch in deren Anzahl. Dies bedingt auch Unterschiede in den inhaltlichen Abgrenzungen. Die **Mehrheit** der Autoren bevorzugt eine **Dreiteilung** des **Akquisitionsprozesses**.

Die Abb. 2.3 zeigt den Akquisitionsprozess nach Glaum/Hutzschenreuter. Es handelt sich dabei um die Darstellung eines **idealtypischen Akquisitionsprozesses** mit vier Phasen. Folglich dient die Darstellung nicht der Illustration eines starren Prozesses, sondern eines „sequentiell strukturierten“ (Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 111) Akquisitionsprozesses.

Entsprechend Abb. 2.3 durchlaufen Unternehmen im Rahmen einer Akquisition die vier Phasen der Planung, Bewertung, Verhandlung und Integration. Die **Vorbereitungsphase** wird durch die Entscheidung zu einer Akquisition initiiert. In diesem Zusammenhang ist zu klären, in welchen Bereichen das Unternehmen wachsen will (vgl. Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 116 f.). Hierfür bedarf es zunächst einer strategischen Analyse des eigenen Unternehmens (vgl. Alter 2011, S. 108). Idealerweise sollte die so formulierte **Akquisitionsstrategie** in Einklang mit der übergeordneten Unternehmensstrategie stehen. Auf Grundlage der Ergebnisse von Unternehmens- und Umweltanalysen kann ein **Anforderungsprofil** für Akquisitionskandidaten erstellt werden (vgl. Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 120). Je nach Suchfeld kann sich eine Vielzahl potenzieller Kandidaten ergeben (vgl. hier und im Folgenden Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 120 f.).

Im Anschluss daran erfolgt die **Bewertungsphase**. Hierbei steht die Unternehmensbewertung des Zielobjekts im Vordergrund, welche die Grundlage für die Kaufpreisbestimmung liefert (vgl. Becker und Ulrich 2011, S. 131). Ebenfalls Bestandteil der Bewertungsphase ist die Durchführung einer **Due Diligence** (vgl. Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 179). Die Due Diligence wird als „Instrument zur Identifikation und Quantifizierung von Synergien und Synergiekosten sowie von Akquisitionsrisiken“ (Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 123) eingesetzt. Eine Due Diligence stellt folglich eine von Sorgfalt geprägte Unternehmensanalyse dar, bei der je nach inhaltlichem Schwerpunkt zwischen der Financial, Legal und Tax Due Diligence unterschieden wird (vgl. Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 123 f.). Darüber hinaus existieren weitere Formen wie Commercial, Environmental, Human Resources und Cultural Due Diligence. (Für nähere Informationen siehe Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 126). Nachdem im Rahmen der Unternehmensbewertung die Obergrenze des Kaufpreises ermittelt wurde, wird die **Verhandlung** mit den Akteuren des Zielobjekts aufgenommen (vgl. hier und im Folgenden Glaum und Hutzschenreuter 2010, S. 112). Der Erstkontakt beinhaltet üblicherweise erste vertrauensbildende Maßnahmen, z. B. eine Geheimhaltungserklärung sowie die Unterzeichnung eines Letters of Intent und eine Exklusivitätsvereinbarung. Die Übernahme des Zielunternehmens erfolgt nach der Unterzeichnung des Kaufvertrags (Signing) und dem Übergang des Unternehmens (Closing).

Nach erfolgreichem Verhandlungsabschluss setzt die **Integrationsphase** ein. Ziel der Integrationsphase ist die „Verzahnung der zuvor unabhängigen und getrennten Unternehmen zu einer Einheit.“ (Schäfer und Fisher 2008, S. 38) Ab dem Zeitpunkt des Übergangs der Verfügungsmacht ist der Käufer in der Lage Integrationsmaßnahmen zu initiieren. Dennoch sollte die **Integrationsplanung** schon früher (vgl. Schäfer und Fisher 2008, S. 39), idealerweise nach der Due Diligence, einsetzen.

2.2 Mittelstand

Die Abb. 2.4 soll eine schematische Darstellung der Unternehmensfinanzierung ermöglichen. Mittelständische Unternehmen erwirtschaften einen Großteil der **Wertschöpfung** der deutschen Volkswirtschaft (vgl. Hausch und Kahle 2004, S. 5) und sind in breiter **Öffentlichkeit** (vgl. Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie 2007) und **Wissenschaft** (vgl. Becker und Ulrich 2011, S. 2 ff.) ein gern diskutierter Gegenstand. Verwunderlich ist, im Gegensatz zur großen praktischen Relevanz des Themenkomplexes, die forschungsseitig eher rudimentäre Ausgestaltung der **Mittelstandsforschung** (vgl. Becker, Staffel und Ulrich 2008, S. 4). Diese zeichnet sich unter anderem durch eine Vielfalt ähnlicher oder synonym verwendeter Begrifflichkeiten, wie z. B. kleine und mittlere Unternehmen (KMU), Mittelstand und Familienunternehmen aus, deren **Abgrenzung** weitgehend uneinheitlich ist (vgl. Damken 2007, S. 57 ff.).

Grundsätzlich existieren in Deutschland drei verbreitete **Definitionen**, die für eine **Zuordnung** von Unternehmen zur Gruppe des Mittelstands verwendet werden können. Zum einen ist dies der Mittelstandsbegriff der *EU-Kommission* (vgl. Europäische Kommission 1996, 2003), der eine rein quantitative Einteilung vorsieht, während die Definition des Mittelstandsbegriffs des *Instituts für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn* sowohl quantitative als auch qualitative Aspekte berücksichtigt (vgl. Günterberg und Kayser 2004, S. 11). Schließlich hat sich die Definition des *Europäischen Kompetenzzentrums für Angewandte Mittelstandsforschung (EKAM) an der Universität Bamberg* herausgebildet, die dieser Untersuchung zugrunde liegt. Die Definition berücksichtigt neben den in Abb. 2.4 genannten Größenklassen auch **qualitative Merkmale**:

- Alle eigentümergeführten Unternehmen und Familienunternehmen;
- Managementgeführte Unternehmen bis zu einer Mitarbeiterzahl von ca. 3000 Mitarbeitern und/oder bis zu einer Umsatzgröße von ca. 600 Mio. €;
- Unternehmen die beide Definitionsmerkmale aufweisen.

Mittelstandsdefinition des EKAM		
Unternehmensgröße	Beschäftigte	Jahresumsatz
Kleinstunternehmen	bis ca. 30	bis ca. 6 Mio. EUR
Kleinunternehmen	bis ca. 300	bis ca. 60 Mio. EUR
Mittlere Unternehmen	bis ca. 3.000	bis ca. 600 Mio. EUR
Große Unternehmen	über 3.000	über 600 Mio. EUR

Abb. 2.4 Quantitative Mittelstandsdefinition des EKAM. (vgl. Becker und Ulrich 2011, S. 29)

Die kombinierte, qualitativ-quantitative Sichtweise dient als Abbild des **Selbstverständnisses** sowie der **betrieblichen Realität** des Mittelstands.

Eine Eingrenzung des Begriffs **Mittelstand** alleine durch quantitative oder qualitative Definitionen erweist sich als nicht hinreichend (vgl. Wallau 2005, S. 1 ff.). Deshalb wird die Betrachtung um die Aspekte Besitz und Leitung erweitert und als Grundlage einer **Typologie** mittelständischer Unternehmen verwendet. Nach Definition des *EKAM* lassen sich fünf charakteristische **Unternehmenstypen** innerhalb des Mittelstands unterscheiden (Die detaillierte Beschreibung der einzelnen Unternehmenstypen kann bei Becker und Ulrich 2011, S. 30 f. nachvollzogen werden). Die Typologie ist in einem zweiten Schritt mit den bereits diskutierten quantitativen und qualitativen Mittelstandskriterien zu kombinieren.

Für die **vorliegende Untersuchung** sollen insbesondere die drei in Abb. 2.5 dargestellten Betriebstypen Eigentümer-Unternehmen, Familienunternehmen und

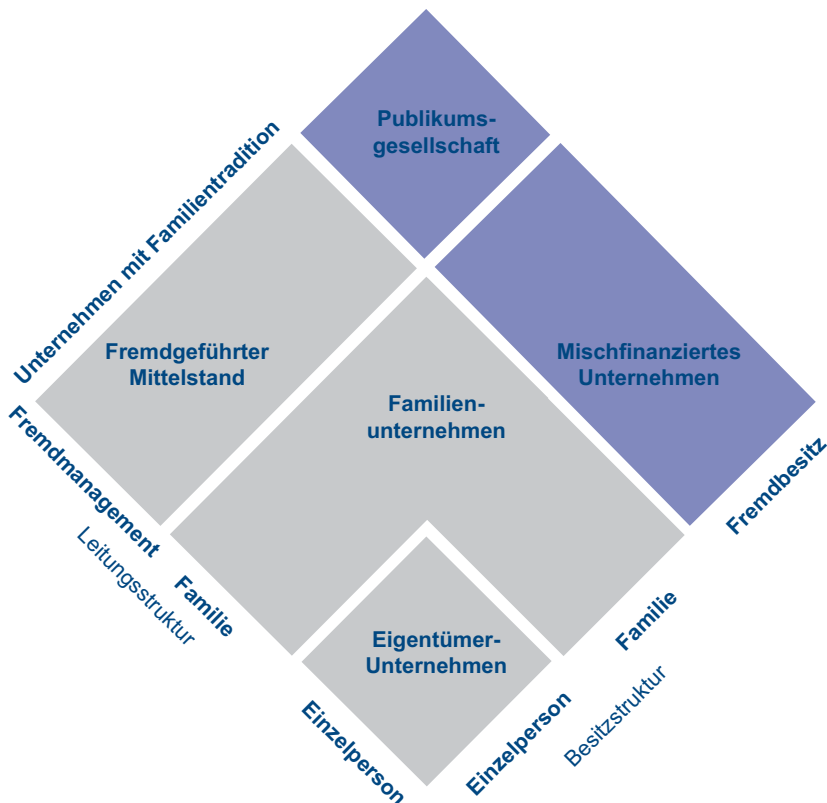


Abb. 2.5 Typologie des Mittelstands. (vgl. Becker und Ulrich 2011, S. 30)

Fremdgeführter Mittelstand, also der gesamte Mittelstand mit Familientradition, thematisiert werden. Diese werden dann den atypischen Unternehmensformen, also mischfinanzierten Unternehmen und Publikumsgesellschaften, gegenübergestellt.

Eine Vielzahl mittelständischer Unternehmen kann als **Eigentümer-Unternehmen** klassifiziert werden. Diese Unternehmen besitzen hinsichtlich ihrer Leitungs- und Besitzstruktur besondere Merkmale. Sowohl Besitz als auch Leitung können eindeutig einer Einzelperson zugeordnet werden. Bezüglich dieses Unternehmens-typs sind insbesondere die **Auswirkungen** der vorliegenden Besitz- und Leitungsstruktur auf die Ausprägung des Geschäftsmodells von Interesse. Hier besteht die Vermutung, dass persönliche Neigungen und Eigenschaften des Eigentümers das Unternehmen in besonderem Maße prägen.

Familienunternehmen weisen in Bezug auf Leitungs- und Besitzstruktur einen unmittelbaren Einfluss der besitzenden Familie auf. Oberster Entscheidungsträger (z. B. als CEO) ist stets ein Familienmitglied – auch dann, wenn ein Fremdmanagement in der Geschäftsführung etabliert ist.

Der **fremdgeführte Mittelstand** zeichnet sich dadurch aus, dass sich das Unternehmen im Besitz einer Einzelperson oder einer Familie (mindestens zwei Personen) befindet, während die Leitung komplett an ein externes Management vergeben wurde. Aufgrund der zunehmenden Entfernung der Familie vom operativen Geschäft werden in Anlehnung an die quantitative Mittelstandsdefinition des EKAM nur Unternehmen bis ca. 3000 Mitarbeiter oder 600 Mio. € Jahresumsatz zu dieser Gruppe gezählt. Größere Unternehmen mit vergleichbaren Besitz- und Leitungsstrukturen sind qualitativ eher mit **Publikumsgesellschaften** vergleichbar.

2.3 Bestehende empirische Befunde

Eingangs wurde bereits erwähnt, dass sich ein Großteil der empirischen Forschung im Rahmen von M&A in der Vergangenheit auf Großunternehmen bezog. Im Folgenden werden bestehende empirische Ergebnisse für Großunternehmen und mittelständische Unternehmen dargestellt.

Die **folgenden Studien** zeigen, dass Mergers & Acquisitions ein relevantes und aktuelles strategisches Thema in der deutschen Wirtschaft ist. Folgende Studien wurden für **Großunternehmen** durchgeführt:

Studie von Denison und Wamser (2007)

Untersuchungsgegenstand waren 150 deutsche Führungskräfte aus deutschen Industrieunternehmen. Die Untersuchung basiert auf detaillierten Telefoninterviews, einer Online-Befragung und vertiefenden Experten-Gesprächen mit bereits befragten Führungskräften.

Fazit M&A ist ein wichtiges **strategisches Thema**. Das Motiv liegt in der Verbesserung der **Wettbewerbsposition** und/oder der Erschließung neuer Märkte oder in der Durchdringung bestehender Märkte. Das Erfolgspotenzial von Transaktionen ist als kritisch zu betrachten, da Faktoren wie eine nicht durchdachte M&A-Strategie, Festlegung von **Verantwortlichkeiten** im Prozess oder die **mangelnde Kommunikation** den Erfolg mindern können.

Studie von Ungerath und Hoyninge-Huene (2005)

Untersuchungsgegenstand dieser Studie waren 130 Akquisitionen, an denen Unternehmen aus 27 Ländern beteiligt waren. Als Akquisition wurden Transaktionen betrachtet, die einen Erwerb von einer Mehrheitsbeteiligung von 50% durch die Konzernmutter oder durch die Tochtergesellschaft zum Gegenstand hatten. Die Datenerhebung fand auf Basis einer schriftlichen Unternehmensbefragung statt.

Fazit Erfolgreich ist eine Transaktion dann, wenn das Käuferunternehmen eine klare Vorstellung von der Integration des Akquisitionsobjektes hat, ein **detaillierter Integrationsplan** vorhanden ist, Management-Ressourcen nicht knapp sind, kostenorientierte **Entscheidungen zentral** getroffen und durchgesetzt werden und die Mitarbeiter eine hohe Kooperationsbereitschaft aufweisen.

Studie von Knechtel et al. (2009)

Untersuchungsgegenstand dieser Studie waren 50 Führungskräfte von Unternehmen, welche in den Jahren 2006 bis 2008 ein Unternehmen erworben haben bzw. selber gekauft wurden. Die Befragungen fanden im Zeitraum Januar bis März 2009 statt.

Fazit Eine erfolgreiche M&A-Transaktion geht mit einer **detaillierten Analyse** des Kaufobjekts im Rahmen einer integrierten Due Diligence einher. Zudem wirkt sich eine **schnelle Durchführung** positiv auf das Kostenniveau und die Reduktion von **Unsicherheiten** aus. Unterstützend wirken die besondere Berücksichtigung des Change-Managements sowie eine **effiziente Kommunikation**.

Erfolgsversprechend ist es, so zeigen die Studien, wenn zum Zeitpunkt der Transaktion bereits eine klare **Vision** und eine konkrete **Vorstellung** von der Rolle des Akquisitionsobjektes in die eigene **Organisation** vorliegen. Damit geht eine **detaillierte Planung** des Mergers & Acquisitions-Prozesses einher. Dieser beinhaltet, neben dem zeitlichen und finanziellen Aspekt, vor allem eine detaillierte Planung der Integration des Zielunternehmens. Es gilt Widerstandsbarrieren innerhalb der Unternehmung durch ausreichende **Kommunikation** und **Motivation** entgegen zu wirken. Dadurch verkürzt sich die Transaktionsdauer und geht mit einer Verbesserung der Rentabilität einher. Wird von einer durchdachten Strategie

und einer sorgfältigen Prüfung des Unternehmens für Transaktionen abgesehen, verlangsamt sich der Prozess. **Kapazitätsengpässe, mangelnde Verantwortlichkeitsverteilung** im Prozess sowie **unzureichende Kommunikationsmaßnahmen** führen zu einer **Erfolgsminderung** und zunehmender Ablehnung der Transaktion innerhalb des Unternehmens.

Im Rahmen **mittelständischer Unternehmen** wurden ebenfalls bereits einige Untersuchungen durchgeführt. Da sich die vorliegende Studie auch auf mittelständische Unternehmen konzentrieren möchte, werden im Folgenden die Studien ausführlicher dargestellt und die Ergebnisse detailliert herausgearbeitet:

Studie von Jansen et al. (2004)

Untersuchungsgegenstand ist der Datensatz einer schriftlichen, anonymen Befragung von 1500 M&A-Entscheidern in Deutschland von Mitte Juni bis Mitte August 2003. Ziel der Studie war die Identifizierung der relevanten Bereiche und Einflussfaktoren für die bevorstehende M&A-Welle.

Ergebnisse Die Charakteristika der zukünftigen M&A-Aktivitäten werden sich ändern und den Fokus gezielter auf **kleinere** und **mittlere Deals** lenken. 81 % der Befragten sehen eine Abnahme der großen Deals und 74 % eine dominantere Rolle der kleinen und mittleren Transaktionen, was den Fokus auf den Mittelstand verschärfen würde. Eine Übernahmegefährdung bzw. eine Übernahme als strategische Alternative für internes Wachstum ist oft mit einem **schwachen Management** oder der **ungelösten Nachfolge** in einem Familienunternehmen verbunden, wobei der **strategische Fit** bei der Transaktion als wichtigste Voraussetzung gilt. Es zeigt sich, dass zukünftige Transaktionen ihren Fokus auf **Mehrheitsbeteiligung** legen, mit dem Ziel die Marktanteile zu erhöhen, neue Märkte zu erschließen und neue Kompetenzen zu erwerben.

Fazit Die Untersuchungen ergaben, dass von einer neuen **mittelständisch** getriebenen **M&A-Welle** auszugehen ist. Der Mittelstand steht im Fokus der Übernahmen, bedingt durch Managementprobleme oder fehlende Nachfolgebesezung in Familienunternehmen. Die Konzentration der M&A-Aktivitäten im Mittelstand stellt eine zukünftige Herausforderung an die Beratungsbranche dar.

Studie von Schmitz-Valckenberg (2003)

Untersuchungsgegenstand waren mittelständische Unternehmen, die mit einem Transaktionsvolumen zwischen 2,5 und 50 Mio. € im Zeitraum August 1997 bis Juli 2001 veräußert wurden. Durch persönliche Interviews sollte eine Erkenntnis über den Einfluss des M&A-Prozesses und einzelner Prozessmerkmale auf den Kaufpreis gewonnen werden.

Mergers & Acquisitions im Mittelstand
Best Practices für den Akquisitionsprozess
Becker, W.; Ulrich, P.; Botzkowski, T.
2016, XVI, 148 S., Hardcover
ISBN: 978-3-658-09654-0