

**Bewertung von Erwerber- und Fortführungskonzepten
– Due Diligence aus Arbeitnehmerperspektive**

*Ein Projekt im Auftrag des
INFO-Institut e.V.
Pestelstraße 6
66119 Saarbrücken*

*INFO-Institut Beratungs-GmbH
Pestelstraße 6
66119 Saarbrücken*

*Tel.: 06 81/95 41 3-0
Fax: 06 81/95 41 3 -23
www.info-institut.de
info@info-institut.de*

Studienleitung: Maurice Michely, Dipl.-Betr.w. (FH) /
Master of International Management
Autorin: Natalie Buchheit, Bachelor of Science

**Bewertung von Erwerber- und Fortführungskonzepten –
Due Diligence aus Arbeitnehmerperspektive**

Projekt durchgeführt im Auftrag des
INFO-Institut e.V.
Pestelstraße 6
66119 Saarbrücken

Köln, Dezember 2020

Kurzfassung

Unternehmenskäufe- und Verkäufe sind seit geraumer Zeit ein relevantes Thema in der deutschen Wirtschaft, da externe Wachstumschancen in Zeiten starken strukturellen Wandels enorm bedeutungsvoll sein können. Die Auswirkungen eines Unternehmenskaufes bzw. – Verkaufs betreffen nicht nur die Shareholder der aufnehmenden und abgebenden Gesellschaften, sondern auch beteiligte Stakeholder im Rahmen des Akquisitionsprozesses. Vor allem die Arbeitnehmer der zu veräußernden Unternehmen stellen eine wichtige Stakeholder-Gruppe dar, die direkt von den Verhandlungen und Ergebnissen des Akquisitionsprozesses betroffen ist. Für Arbeitnehmervertreter ist es daher obligatorisch sich mit den Rahmenbedingungen und Auswirkungen der Transaktion intensiv zu beschäftigen und sich zu positionieren.

Die vorliegende Thesis untersucht die Themengebiete der Akquisitionstheorie sowie der Due Diligence und des Stakeholder Managements und bildet damit den theoretischen Rahmen für die Forschungsfrage: „Inwiefern und auf welche Art und Weise ist es dem Betriebsrat möglich, im Akquisitionsprozess Einfluss zu erlangen und die Rahmenbedingungen der Veräußerung mitzugestalten?“ Die Relevanz der Einbindung der Stakeholder im Rahmen des Akquisitionsprozesses wird dahingehend beleuchtet. Zur Ergänzung der Theorie werden drei anonymisierte Praxisfälle analysiert und durch entsprechende Expertengespräche ergänzt. Das Ziel der vorliegenden Arbeit besteht darin zu erörtern, inwiefern und in welchem Maße es der Arbeitnehmervertretung (ANV) in der Praxis möglich ist, ihre Interessen im Akquisitionsprozess einzubringen und Entscheidungen zu beeinflussen. Dabei werden praxisorientierte Handlungsempfehlungen für Betriebsräte für eine aktive Mitgestaltung des Veräußerungsprozesses formuliert.

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	VI
Tabellenverzeichnis.....	VII
Abkürzungsverzeichnis.....	VIII
1 Einleitung	1
1.1 Forschungsfrage.....	2
1.2 Vorgehensweise	3
2 Unternehmensakquisitionen.....	5
2.1 Strategische Kooperationsformen	6
2.2 Arten von Unternehmensakquisitionen.....	7
2.3 Erwerbswege und Motive.....	9
2.4 Phasen des Akquisitionsprozesses	12
3 Due Diligence.....	16
3.1 Definitionen und Begriffsbestimmungen in der Literatur	16
3.2 Anlässe und Arten von Due Diligence Reviews.....	17
3.3 Strategic Due Diligence	19
3.3.1 Gründe für Misserfolge von Akquisitionen.....	21
3.3.2 Portfolioanalyse	23
3.3.3 Ermittlung der Synergiepotenziale	26
3.3.4 Risikomanagement.....	27
3.4 Financial Due Diligence	30
3.4.1 Analyse der historischen Ertragslage.....	32
3.4.2 Analyse der Plan-Ergebnisrechnung.....	33
3.4.3 Analyse der Vermögens- und Finanzlage	34
3.4.4 Cash-Flow Analyse.....	35
3.5 Weitere funktionale Due Diligence Formen	36
4 Stakeholder Management	38
4.1 Definitionen und Begriffsbestimmungen in der Literatur	38
4.2 Kategorisierung der Stakeholder.....	40

4.3	Wertschöpfungspotenzial durch Stakeholder Management.....	42
4.4	Mitarbeiterpartizipation im Stakeholder-Ansatz	43
4.4.1	Wege und Chancen einer Mitarbeiterpartizipation	44
4.4.2	Betriebliche Mitbestimmung in Deutschland	46
5	Due Diligence aus Sicht der Beschäftigten und Arbeitnehmersvertretung.....	49
5.1	Rechtliche Gegebenheiten.....	51
5.2	Motive und Ziele der Beschäftigten und Arbeitnehmersvertretung	53
6	Empirischer Teil.....	55
6.1	Experteninterviews mit halbstandardisiertem Interviewleitfaden.....	55
6.2	Fallstudienbeschreibung	58
6.2.1	Fallstudie A.....	58
6.2.2	Fallstudie B.....	61
6.2.3	Fallstudie C	63
6.3	Auswertung der Experteninterviews.....	66
6.3.1	Teil 1: Allgemeines	66
6.3.2	Teil 2: Bewertung.....	68
6.3.3	Teil 3: Einflussnahme	71
6.4	Wesentliche Erkenntnisse.....	76
6.5	Lessons Learned aus der Praxis.....	78
7	Zusammenfassung und Schlussfolgerung für die Unternehmenspraxis	84
8	Literaturverzeichnis.....	87

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1 Vorgehensweise der Arbeit	4
Abbildung 2-1 Kooperationsformen.....	6
Abbildung 2-2 Asset Deal versus Share Deal	8
Abbildung 2-3 Akquisitionsphasen	13
Abbildung 3-1 Themengebiete der Due Diligence (DD).....	18
Abbildung 3-2 Elemente der Strategic Due Diligence.....	20
Abbildung 3-3 Normstrategien im BCG-Portfolio.....	24
Abbildung 3-4 Erzielung eines Corporate Premiums.....	26
Abbildung 3-5 Gliederung des Akquisitionsrisikos.....	28
Abbildung 3-6 Aufbau der Financial Due Diligence mit dem Ergebnis des Plan- Free Cash Flow.....	31
Abbildung 4-1 Primäre und sekundäre Stakeholder	41
Abbildung 4-2 Formen der Mitarbeiterbeteiligung.....	44
Abbildung 4-3 Der Betriebsrat in der Prinzipal-Agent-Beziehung	47
Abbildung 6-1 Fallstudie A: Nutzwertanalyse des Betriebsrates.....	60
Abbildung 6-2 Fallstudie B: Teil-Betriebsübergang	61
Abbildung 6-3 Fallstudie C: Alternativen zur Veräußerung.....	64
Abbildung 6-4 Fallstudie C: Informations- und Kommunikationsprozess der Arbeitnehmer	65

Tabellenverzeichnis

Tabelle 2-1 Klassifizierung der Theorien von M&A-Motiven	11
Tabelle 6-1 Eckdaten der Interviews	57
Tabelle 6-2 Fallstudie B: Berechnung der Abfindungszahlungen	63
Tabelle 6-3 Ergebnisse Experteninterviews Teil 1: Allgemeines	67
Tabelle 6-4 Ergebnisse Experteninterviews Teil 2.1: Bewertung (Due Diligence).....	69
Tabelle 6-5 Ergebnisse Experteninterviews Teil 2.2: Bewertung (Due Diligence).....	70
Tabelle 6-6 Ergebnisse Experteninterviews Teil 3.1: Einflussnahme (Mitbestimmung) 72	
Tabelle 6-7 Ergebnisse Experteninterviews Teil 3.2: Einflussnahme (Mitbestimmung) 74	
Tabelle 6-8 Zehn Lessons Learned.....	78

Abkürzungsverzeichnis

BAG	Bundesarbeitsgericht
BCG	Boston Consulting Group
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
bspw	beispielsweise
BV	Betriebsvereinbarung
bzw	beziehungsweise
DD	Due Diligence
EBIT	Earnings before Interest and Taxes
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EuGH	Europäischer Gerichtshof
FCF	Free-Cashflow
GBR	Gesamtbetriebsrat
GBV	Gesamtbetriebsvereinbarung
GuV	Gewinn und Verlust
HGB	Handelsgesetzbuch
IFRS	International Financial Reporting Standards
IG Metall	Industriegewerkschaft Metall
IMAA	Institut für Fusionen, Übernahmen und Allianzen
INFO	INFO-Institut Beratungs GmbH
M&A	Mergers & Acquisitions
OEM	Original Equipment Manufacturer
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
VKL	Vertrauenskörperleitung

1 Einleitung

Für den langfristigen Unternehmenserfolg bzw. eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ist es erforderlich, dass sich Unternehmen konstant adaptieren und ihre Geschäftsmodelle an den Markt und an sich verändernde Umstände anpassen. Diese Adaption ist durch Unternehmensübernahmen und Fusionen möglich. Diesbezüglich sind Übernahmen und Fusionen im Finanz- und strategischen Management eine der wichtigsten und beliebtesten Forschungsgebiete.¹ Das Institut für Fusionen, Übernahmen und Allianzen (IMAA) gibt an, dass die Anzahl der weltweit angestrebten M&A-Transaktionen in den letzten 30 Jahren enorm angestiegen ist: Um genau zu sein, von 10.814 Transaktionen im Jahr 1990 auf 49.849 Transaktionen im Jahr 2019.² Der enorme Anstieg an weltweiten Transaktionen unterstreicht die Relevanz weiterführender Forschung im Themengebiet M&A. Im Jahr 2020 wird zudem die COVID-19-Pandemie als Treiber für M&A Deals deklariert. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie treiben unter Finanzdruck geratene Konzerne dazu an, aktives Portfoliomanagement zu betreiben und z.B. aus der Not heraus Sparten zu verkaufen, um die Bilanz zu "reparieren".³

M&A Deals zählen zu den wichtigsten Ereignissen im Lebenszyklus eines Unternehmens und haben einen erheblichen Einfluss auf die Aktivitäten und Zukunftsperspektiven eines Unternehmens. Unternehmenskäufe ermöglichen oftmals ein schnelleres Wachstum als durch organische Erweiterungen erzielt werden kann und sind deshalb als strategisches Instrument äußerst bedeutend.⁴ Die Due Diligence beschreibt im Rahmen von M&A Deals die Prüfung und Bewertung eines Unternehmens durch einen potentiellen Investor. Oftmals interessieren sich mehrere Investoren für ein Unternehmen. Das Management des zu veräußernden Unternehmens verhandelt mit den potenziellen Käufern bezüglich der Kaufbedingungen sowie des letztendlichen Kaufpreises. Das zu veräußernde Unternehmen, bzw. Transaktionsobjekt wird in Fachsprache oftmals als „Target“ bezeichnet.⁵ Der Begriff wird fortan in dieser Arbeit verwendet.

Die Entscheidung einer Unternehmensakquisition auf der einen und einer -Veräußerung auf der anderen Seite ist nicht nur mit signifikanten finanziellen, sondern auch kulturellen und personellen Konsequenzen verbunden.⁶

¹ Lucks & Reinhard, 2015, S.2ff.

² Institute for Mergers, Acquisitions and Alliances, 2020

³ Smolka, 2020, S.27

⁴ Renneboog & Vansteenkiste, 2019, S.615

⁵ Höhne, 2013, S.6

⁶ Borowicz, 2006, S.5

Von einer Akquisition bzw. einer Übernahme sind Stakeholder des Erwerbers, vor allem jedoch Stakeholder des Targets indirekt oder direkt betroffen.⁷ Eine wichtige Stakeholder-Gruppe, die für die Leistungserstellung des Unternehmens bedeutend ist, besteht aus den Mitarbeitern, die gleichzeitig das Humankapital des Unternehmens repräsentieren.⁸ Sie sind eine Vermögensart und stellen eine Ressource des Unternehmens dar.⁹ Speziell die Mitarbeiter des Targets werden mit einem neuen Arbeitgeber und teilweise veränderten Arbeitsbedingungen konfrontiert. Eine Änderung der Arbeitsbedingungen für die Arbeitnehmer ist mitbestimmungspflichtig und muss kommuniziert werden. Das heißt, die Mitarbeiter haben das Recht über die potenziellen Erwerber informiert zu werden, und im Falle einer Betriebsänderung sind potenzielle Nachteile für die Arbeitnehmer auszugleichen bzw. zu verhandeln.¹⁰ Für die Arbeitnehmer ist vor allem die Sicherheit des Arbeitsplatzes und somit die Zukunftsfähigkeit des neu formierten Unternehmens von Bedeutung.¹¹ Die Verkündung einer Veräußerung oder Übernahme hat oftmals einen erheblichen Einfluss auf die Beziehung eines Unternehmens zu seinen Mitarbeitern.¹²

In dieser Thesis wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit das generische Maskulinum verwendet. Die Verwendung der männlichen Form ist geschlechtsneutral zu verstehen.

1.1 Forschungsfrage

Die Zielsetzung der vorliegenden Arbeit besteht darin, praxisorientierte Möglichkeiten zur Einflussnahme von Mitarbeitern und deren Interessenvertretung im Akquisitionsprozess zu erarbeiten. Dies beinhaltet Möglichkeiten, wie ihre Interessen eingebracht und Einfluss auf den Akquisitionsprozess und die Auswahl potenzieller Investoren genommen werden kann. Dabei soll der Fokus vor allem auf der Bewertung der Erwerber- und Fortführungskonzepte der potenziellen Erwerber liegen. Mögliche Erfolgsfaktoren für die Partizipation des Betriebsrates im Prozess sollen praxisorientiert identifiziert werden. Grundlage für die Forschungsfrage ist die theoretische Einordnung des Themengebietes M&A sowie des Akquisitionsprozesses. Das Stakeholder Management, vor allem die Einbindung der Mitarbeiter wird dahingehend als Leitfaden für eine moderne Unternehmensführung verstanden. Die deutsche Gesetzgebung definiert die rechtlichen

⁷ Schmeidl, 2019, S.9f.; Xiumin & Shalev, 2017, S.672

⁸ Liang, et al., 2017, S.2

⁹ Müller-Wiegand, 2019, S.39

¹⁰ Kufner-Schmitt & Schleusener, 2017, S.313

¹¹ Dillerup & Stoi, 2016, S.540

¹² Liang, et al., 2017, S.33

Rahmenbedingungen eines Betriebsübergangs in § 613a BGB. Arbeitnehmer können dem Übergang des Arbeitsverhältnisses jedoch widersprechen, wodurch ein Spannungsfeld für die Gestaltung des Akquisitionsprozesses entsteht. Die Forschungsfrage dieser Thesis lautet: Inwiefern und auf welche Art und Weise ist es dem Betriebsrat möglich, im Akquisitionsprozess Einfluss zu erlangen und die Rahmenbedingungen der Veräußerung mitzugestalten?

1.2 Vorgehensweise

Die Formulierung der Forschungsfrage, sowie die Zielsetzung der Thesis bilden die Basis für die Struktur, entlang derer die Bearbeitung der Thesis vollzogen wird.

Die folgende Abbildung 1-1 fasst den Inhalt der Thesis schematisch zusammen. Das erste Kapitel stellt die Einleitung der Arbeit dar und erläutert die Relevanz des Themas sowie die Zielsetzung und den Aufbau. Die folgenden Kapitel zwei, drei und vier sind dualistisch aufgebaut. Das zweite Kapitel, das Unternehmensakquisitionen einordnet, und das dritte Kapitel, das die funktionale Due Diligence erörtert, bilden gemeinsam das erste theoretische Themengebiet ab. Die beiden Kapitel sollen dem Leser den Einstieg in das Themengebiet der Unternehmensakquisitionen erleichtern und erläutern, wie diese der betriebswirtschaftlichen Literatur zur Folge, zu bewerten sind. Der Fokus liegt dabei auf der Sicht des Erwerbers im Akquisitionsprozess. Kapitel vier steht hierbei den Kapiteln zwei und drei gegenüber, in dem das Stakeholder Management diskutiert wird. Die Relevanz der Einbindung der verschiedenen Stakeholder, vor allem der Mitarbeiter im unternehmerischen Prozess wird beleuchtet. Im folgenden fünften Kapitel werden die beiden theoretischen Grundströme der Unternehmensakquisition und des Stakeholder Managements kombiniert. Es werden die rechtlichen Gegebenheiten aufgezeigt sowie Motive und Ziele der Beschäftigten und der ANV im Akquisitionsprozess erörtert. Somit wird die Grundlage für die folgende qualitative Forschung im sechsten Kapitel gelegt. Die qualitative Forschung untersucht die Perspektive der Arbeitnehmer und deren Vertreter im Akquisitionsprozess. Im Rahmen der qualitativen Forschung werden wesentliche Erkenntnisse und Lessons Learned für die Praxis herausgearbeitet. Das letzte Kapitel fasst die Erkenntnisse der Arbeit thesenartig zusammen und führt Handlungsempfehlungen für eine erfolgreiche Beteiligung des Betriebsrates im Akquisitionsprozess auf.

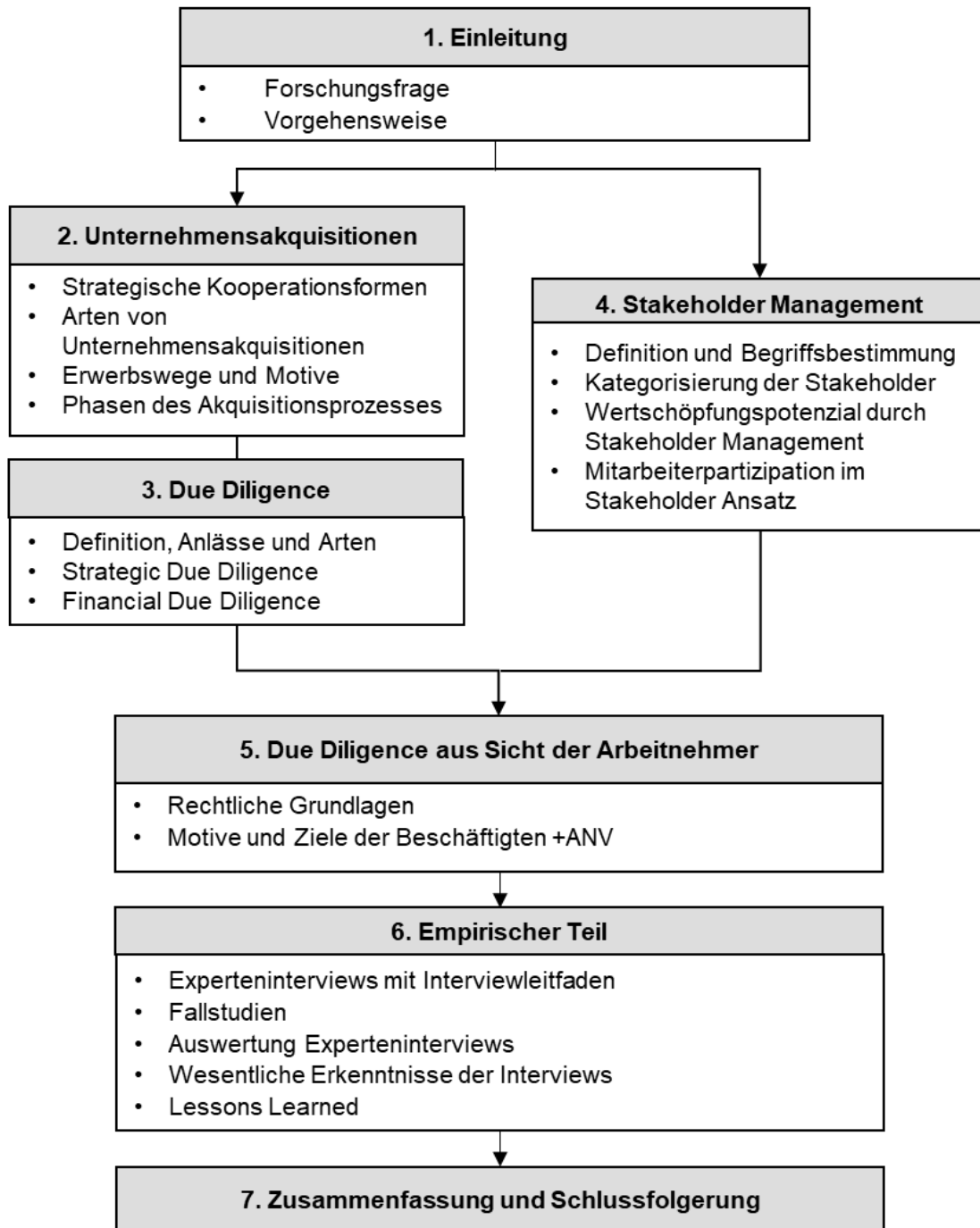


Abbildung 1-1 Vorgehensweise der Arbeit

Quelle: eigene Darstellung

2 Unternehmensakquisitionen

Der Zusammenschluss bzw. die Fusion von mindestens zwei eigenständigen Unternehmen (Merger) oder der Kauf (Akquisition) eines eigenständigen Unternehmens wird unter dem weit verbreiteten Begriff Merger & Acquisition (M&A) verstanden.¹³ Eine Unternehmensakquisition bezieht sich grundsätzlich auf den Erwerb von Unternehmen oder Teilen dessen. Die Kernfragestellungen der M&A Theorie werden in der Wirtschaftswissenschaft vor allem im strategischen Management, der Organisations-, und Kapitalmarkttheorie und der Volkswirtschaftslehre diskutiert.¹⁴ Neben der Unternehmensakquisition können eine Bandbreite strategischer Kombinationsmöglichkeiten für das Wachstum in Betracht gezogen werden.¹⁵ Im Fall M&A handelt es sich nicht um eine Kooperationsform im engeren Sinne, da die Koordination einseitig und hierarchisch verläuft.¹⁶

Wenn es zu einem Unternehmenskauf kommt, kann in der Regel zwischen drei verschiedenen Arten von Übernahmen unterschieden werden. Es handelt sich um eine horizontale Übernahme, wenn es sich um einen Zusammenschluss ehemaliger Konkurrenten der gleichen Branche zur Stärkung der Wettbewerbsposition handelt.¹⁷ Zusammenschlüsse auf vertikaler Ebene zeichnen sich dadurch aus, dass eine Vereinigung von aufeinanderfolgenden Produktionsstufen erfolgt.¹⁸ Konglomerate Zusammenschlüsse entstehen, wenn weder eine horizontale Verbindung, noch eine vertikale Verbindung zwischen den Unternehmen vorherrscht. Es vereinigen sich somit Unternehmen verschiedener Branchen, da sie sich bspw. finanzpolitische Vorteile erhoffen oder Risiken streuen wollen.¹⁹ Grundsätzlich schaffen Akquisitionen bzw. Übernahmen Wert für den Erwerber, indem sie den Zugriff zu neuen Technologien, Fähigkeiten und Wissen ermöglichen.²⁰

Im Folgenden werden zunächst mögliche strategische Kooperationsformen diskutiert, um die Akquisition strategisch einzuordnen. Daraufhin werden die Arten von Unternehmensakquisitionen beleuchtet, sowie Erwerbswege und Motive erläutert. Der zeitliche Horizont einer Akquisition wird durch die anschließende Analyse der verschiedenen Phasen im Akquisitionsprozess definiert.

¹³ Ernst & Häcker, 2012, S.2

¹⁴ Jansen, 2016, S.289

¹⁵ Müller-Stewens, 2016, S.13

¹⁶ Dillerup & Stoi, 2016, S.506

¹⁷ Macharzina & Wolf, 2018, S.696ff.

¹⁸ Wöhe, et al., 2020, S.163

¹⁹ Dillerup & Stoi, 2016, S.531

²⁰ Sears, 2017, S.41

2.1 Strategische Kooperationsformen

Besteht von Seiten eines Unternehmens Bedarf an Anpassung oder Veränderung, um langfristig wettbewerbsfähig performen zu können, stellt sich die Frage wie auf diesen Bedarf reagiert werden kann.²¹ Die Entwicklung neuer Geschäftsfelder mit entsprechenden Technologien im eigenen Unternehmen kostet Zeit und setzt das Vorhandensein entsprechender interner Fähigkeiten, Kapazitäten und Know-How voraus.²² Ist ein organisches Wachstum nicht möglich oder weniger effizient, ist das externe Wachstum in verschiedenen Kooperationsformen in Betracht zu ziehen.²³ So werden bspw. Kooperationen eingegangen, um auf verkürzte Produktlebenszyklen zu reagieren oder die Marktposition zu verbessern.²⁴

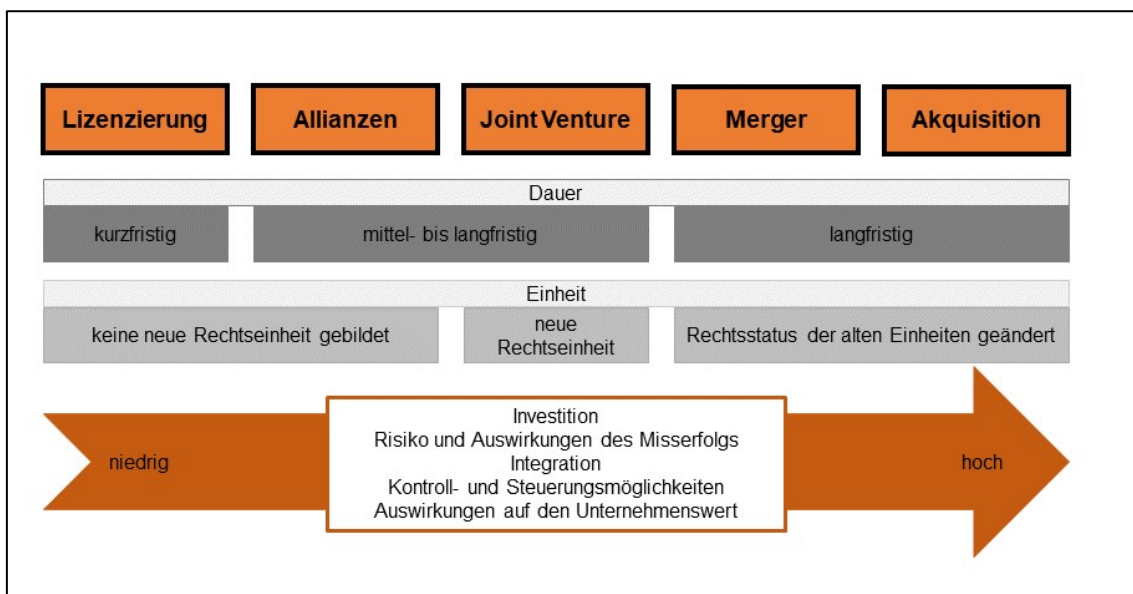


Abbildung 2-1 Kooperationsformen

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Marks & Mirvis, 2010, S.10; Cools & Roos, 2005, S.8; Driscoll & Paliwoda, 1997, S.60

In der Abbildung 2-1 ist ersichtlich, dass M&A-Aktivitäten die meisten Ressourcen benötigen, da hohe Investitionen erforderlich sind, um die höchste Kontrolle und Einfluss über das fusionierte Unternehmen zu erhalten.²⁵ Durch die hohen Investitionen mit dem Ziel, größtmögliche Kontrolle zu erlangen, hat ein Scheitern große negative Auswirkungen auf das Unternehmen.²⁶ Fehlakquisitionen können den Erwerber für Jahre in eine

²¹ Müller-Stewens & Schäfer, 2016, S.207

²² Wiese & Sohns, 2013, S.18f.

²³ Borowicz & Schuster, 2017, S.6

²⁴ Brueller, et al., 2015, S.1

²⁵ Hopfmüller & Schimmer, 2016, S.273f.; Jansen, 2016, S.300; Müller-Stewens & Lechner, 2016, S.297

²⁶ Morschett, et al., 2015, S.327

finanziell kritische Situation versetzen, was das hohe Risiko der M&A-Strategie unterstreicht.²⁷ Der Unterschied zwischen M&A, Joint Ventures und strategischen Allianzen besteht hauptsächlich im Grad der Zusammenarbeit von Unternehmen.²⁸ Als Joint Venture bezeichnet man die wirtschaftliche Zusammenarbeit von Unternehmen, für die im Zuge dessen ein selbstständiges Unternehmen gegründet oder gekauft wird.²⁹ Im Gegensatz zu M&A besteht jeder Partner weiterhin als separate Einheit mit eigenem Management. Die Bildung von Joint Ventures ist eine Alternative zum Unternehmenskauf, vor allem in stark regulierten Märkten.³⁰ Klar formulierte Verträge und streng definierte Zuständigkeiten bilden das Fundament eines erfolgreichen Joint-Ventures, worunter die Flexibilität leidet.³¹ Ein Beispiel eines erfolgreichen Joint Ventures stellt die Kooperation zwischen BMW und Brilliance Automotive (chinesischer Autohersteller) dar. Das Joint Venture agiert unter dem Namen BMW Brilliance Automotive Ltd. und avanciert den Vertrieb der PKW's von BMW auf dem chinesischen Festland.³²

Strategische Allianzen schaffen keine separate rechtliche Einheit, sondern beruhen auf der Zusammenarbeit rechtlich selbstständiger Unternehmen, die eine gemeinsame Strategie verfolgen und mit der Zusammenarbeit ihre Wettbewerbsposition verbessern wollen.³³ Ein bekanntes Beispiel lässt sich hierzu in der Luftfahrt vorfinden. Zur Luftfahrtallianz Star Alliance zählen 26 selbstständige Unternehmen wie bspw. auch die Lufthansa.³⁴

Ob ein Unternehmenskauf, ein Zusammenschluss oder eine weniger komplexe Kooperationsform bevorzugt wird, hängt von den strategischen Zielen ab, die das Unternehmen mit seiner Investition erreichen will, sowie von der Bereitschaft, monetäre Ressourcen, Risiko und Zeit für eine mögliche höhere Rendite und Kontrolle einzutauschen.³⁵

2.2 Arten von Unternehmensakquisitionen

Im Englischen wird oft von Merger & Acquisition gesprochen, weshalb die beiden Begriffe hier abgegrenzt werden. Es wird von einem Merger gesprochen, wenn zwei selbstständige Unternehmen zu einer rechtlichen Einheit „verschmelzen“. Dabei verliert

²⁷ Müller-Stewens, 2016, S.12

²⁸ Dillerup & Stoi, 2016, S.506

²⁹ Dillerup & Stoi, 2016, S.510f.

³⁰ Dillerup & Stoi, 2016, S.513

³¹ Grote & Wolek, 2006, S.51

³² BMW Brilliance Automotive Ltd., 2020

³³ Dillerup & Stoi, 2016, S.510

³⁴ Star Alliance Services GmbH, 2020

³⁵ Wiese & Sohns, 2013, S.18; Ernst & Häcker, 2012, S.9; Hopfmüller & Schimmer, 2016, S.273f.