

## **Darstellung des Umtauschverhältnisses gemäß § 220 Abs 2 Z 3 AktG**

§ 220 AktG regelt in Abs 2 den Mindestinhalt des Verschmelzungsvertrages. Demnach muss dieser das Umtauschverhältnis der Aktien, gegebenenfalls die Höhe der baren Zuzahlungen und weiters die Einzelheiten für die Gewährung von Aktien der übernehmenden Gesellschaft enthalten. Außerdem sind für den Fall, dass keine Aktien gewährt werden (§ 224), die Gründe hierfür anzugeben (Z 3).

Das Umtauschverhältnis gibt an, wie viele Aktien der übernehmenden Gesellschaft die Gesellschafter der übertragenden Gesellschaft für die Übertragung des Gesellschaftsvermögens erhalten. Das Umtauschverhältnis ist demnach das Ergebnis eines Preisbildungsprozesses, der im typischen Fall Voraussetzung hat, dass sich die beteiligten Partner über die jeweilige Werthaltigkeit der Vermögenswerte in den beteiligten Gesellschaften einig sind. Insbesondere aus § 220b Abs 4 AktG ergibt sich, dass dieses Umtauschverhältnis angemessen sein muss. Der Wert der von der übernehmenden Gesellschaft angebotenen Anteile muss den Wert der bisher gehaltenen Anteile demnach im Wesentlichen erreichen. Ist dies nicht der Fall, erleiden die Aktionäre der jeweils "unterbewerteten" Gesellschaft einen Wertverlust (Verwässerung).

Damit ist für die Ermittlung des Umtauschverhältnisses die Bewertung der Unternehmen der beteiligten Gesellschaften notwendig, wofür die Grundsätze und Erkenntnisse zur Unternehmensbewertung aus der Betriebswirtschaftslehre heranzuziehen sind. Daraus ergibt sich, dass zur Ermittlung des inneren Wertes auf Basis der gängigen Bewertungsmethoden grundsätzlich der Ertragswert der Unternehmen zu ermitteln ist.

Zur konkreten Feststellung des Umtauschverhältnisses sind schließlich die ermittelten Unternehmenswerte zu den Nennbeträgen des gezeichneten Kapitals ins Verhältnis zu setzen. Daraus ergibt sich der innere Wert eines im Nominalbetrag dargestellten Anteils. Aus den Wertverhältnissen der Unternehmen folgt das Umtauschverhältnis der Anteile.

Insgesamt dürfen weder die Aktionäre der übertragenden noch der übernehmenden Gesellschaften durch die Verschmelzung bevorzugt bzw. übervorteilt werden.

Die angeschlossene Excel-Tabelle illustriert ein konkretes Beispiel, in welcher Form ein Umtauschverhältnis zu errechnen und im Ergebnis darzustellen ist.