

Geschäftsnummer:
32 AktE 3/99 KfH



Landgericht Stuttgart
32. Kammer für Handelssachen
Beschluss vom 4. August 2006

In dem Rechtsstreit

hat die 32. Kammer für Handelssachen des Landgerichts Stuttgart auf die mündliche Verhandlung vom 13. Juni 2006 unter Mitwirkung von

Vors. Richter am Landgericht
Handelsrichter und
Handelsrichter

beschlossen:

1. Die Anträge der Antragsteller 2 10 und 12 werden zurückgewiesen.
2. Die angemessene bare Zuzahlung pro Aktie der Daimler-Benz AG wird auf 22,15 € festgesetzt.
3. Die Antragsgegnerin trägt die Kosten des Verfahrens, die außergerichtlichen Kosten der Antragsteller 1 3 4 5 6 7 8 9 11 13 14 15 und 16 und die Kosten des gemeinsamen Vertreters.

Geschäftswert: 230.360.000 Euro

Gründe:

I.

Die Antragsteller verlangen einen Wertausgleich dafür, dass ihre Daimler Benz Aktien im Jahr 1998 - in ihren Augen nur - im Verhältnis 1 zu 1,005 in Aktien anlässlich des Zusammenschlusses der Firmen Daimler Benz und umgetauscht wurden.

Dieser Zusammenschluss wurde so in die Wege geleitet, dass sich die Leiter der beiden Firmen, am 09.04.1998 in London trafen und ein Umtauschverhältnis 1 zu 1 bzw. 1 zu 1,005 vereinbarten. Am 06.05.1998 wurde die Absicht des Zusammenschlusses veröffentlicht.

In der Hauptversammlung der Daimler Benz AG vom 18.09.1998 wurde folgendes Vorgehen für die Vereinigung beschlossen:

In einem ersten Schritt war mit 100.000,00 DM Grundkapital und ohne geschäftliche Tätigkeit gegründet worden. Die Daimler Benz AG bot ihren Aktionären an, die Daimler Benz Aktien im Verhältnis von letztlich 1 zu 1,005 in Aktien umzutauschen, die alsdann als Kapitalerhöhung durch Sacheinlage in die eingebracht wurden. Zugleich wurden alle Beteiligungen an der als weitere Sacheinlage ebenfalls gegen Kapitalerhöhung eingebracht.

Von diesem Umtauschangebot machten 98,2 % der Daimler Benz Aktionäre Gebrauch.

In einem zweiten Schritt sollte die Daimler Benz AG, an der mit 98,2 % beteiligt war, auf die verschmolzen werden.

Ein Teil der restlichen Aktionäre, die Antragsteller, halten das Umtauschverhältnis einer Daimler Benz Aktie gegen 1,005 Aktien für unangemessen und verlangen gemäß § 15 I 1 UmwG eine bare Zuzahlung.

II.

Zur Vorbereitung der Hauptversammlung vom 18.09.1998 ließen die beteiligten Unternehmen ab April 1998, Ag 2, Seite 7, ein gemeinsames Gutachten von

und

- jeweils eine der Gesellschaften wurde von einem der beteiligten Unternehmen selbständig beauftragt - unter dem 04.08.1998 erstellen, Ag 2 (Vorgutachten), das von

am 05.08.1998 überprüft und

bestätigt wurde, (Ag 1).

III.

Das Gericht hat ein Gutachten des Sachverständigen eingeholt, das im Dezember 2005 vorgelegt wurde, Bl. 671 (Gerichtsgutachten) und über das und die hiergegen vorgebrachten Argumente der Verfahrensbeteiligten am 13.06.2006 mündlich verhandelt wurde.

IV.

Die Prüfung, ob das festgesetzte Umtauschverhältnis angemessen ist, hat sich nach den Wertrelationen von Aktien der Daimler Benz AG zu solchen der zu richten, § 15 UmwG.

Dieses Wertverhältnis haben die von den beteiligten Unternehmen eingeschalteten Sachverständigen (Vorgutachter) mit einer Aktie Daimler Benz = cirka 0,99 Aktien ermittelt, was der eingesetzte Prüfer bestätigt hat und was von 98,2 % der Aktionäre von Daimler Benz und von dem die Aktionäre der vertretenden Exchange Agent vollständig gebilligt wurde.

Nach Ansicht des Oberlandesgerichts Stuttgart im Beschluss vom 08.03.2006 - 20 W 5/05 - spricht dann, wenn ein solcher Zusammenschluss zweier vorher nicht verbundener selbstständiger Unternehmen durch freie Entscheidung deren Gremien zustande kommt, wegen der jeweiligen eigenen Interessenwahrung der beteiligten Gruppierungen so viel für die Richtigkeit der im Verhandlungsweg gefundenen Entscheidung über die Wertrelationen, dass in aller Regel diese beschlossenen Wertverhältnisse als

richtig anzusehen sind. Dies vor allem deswegen, weil die mit Hilfe der gängigen Ertragswertmethode „errechneten“ Werte der Unternehmen mit hohen Unsicherheiten belastet sind und deswegen keine größere Richtigkeitsgewähr bieten als das ausgehandelte Ergebnis.

Voraussetzung für diese einleuchtende Überlegung ist, dass die vorausgehenden Verhandlungen nach gründlicher Überprüfung der gegenseitigen Wertvorstellungen und deren Herleitung durchgeführt und beendet wurden. Das war aber vorliegend nicht der Fall, weil dem in Kürze am 09.04.1998 ausgehandelten Umtauschverhältnis keinerlei Überprüfungen der gegenseitigen Firmen in Form von due diligences - und zwar in kaufmännischer und technischer Hinsicht - vorausgegangen waren und - vermutlich - lediglich die Börsenwerte verglichen wurden, wobei zum Börsenwert von
ein Zuschlag von annähernd 30 % vorgenommen wurde.

Das schließt die Kammer aus der auf Seite 5 des Gerichtsgutachtens festgehaltenen Antwort der Antragsgegnerin auf die Frage nach der Durchführung von Prüfungen bei
wonach im Rahmen der Unternehmensbewertung die Vorgutachter Untersuchungen nach Art einer due diligence durchgeführt hatten, der dazu bestellte Bericht ein Bestandteil der Arbeitspapiere der Vorgutachter sei, die daraus gewonnenen Erkenntnisse in das Bewertungsgutachten eingeflossen seien und an Daimler Benz kein eigenständiger Bericht ausgeliefert worden sei.

Ein solches Vorgehen stellt keinen verantwortungsvoll ausgehandelten und nachvollziehbaren Interessenausgleich zwischen den beteiligten Aktionärsgruppen dar, sondern erscheint willkürlich.

Wenn dem gegenübergestellt wird, dass in der Einleitung zum Umtauschangebot den Daimler Benz Aktionären das am 07.05.1998 abgeschlossene Business Agreement Combination über den Unternehmenszusammenschluss mit den darin enthaltenen Umtauschverhältnissen als auf Verhandlungen beruhend dargestellt wurde, „die auf der Grundlage von Unternehmensbewertungen der beiden Unternehmen geführt wurden“, Ag 1, Seiten 220 f, und diese Unternehmensbewertungen erst im August 1998 abgeschlossen wurden, dann erschüttert dies sehr stark die Indizwirkung von 98,2 % Zustimmung.

Zusätzlich spricht gegen die Richtigkeitsgewähr des ausgehandelten Interessenausgleichs, dass beide Vorgutachtern und dem Prüfer aufgegeben wurde, die bereits zuvor festgelegten Umtauschverhältnisse zu beurteilen, Ag 2, Seite 6.

Somit konnte sich auch die Zustimmung einer weit überwiegenden Anzahl von Aktienstimmen nicht auf fundierte Informationen stützen.

Die Kammer verkennt nicht, dass die Durchführung von due diligences wegen der Anzahl der dabei einzuschaltenden Personen die Gefahr des vorzeitigen Bekanntwerdens des geplanten Zusammenschlusses bedeutet hätte.

Das tatsächliche Vorgehen - keine gezielte Überprüfung von auf Stärken und Schwachstellen in wirtschaftlicher und technischer (vorhandene Konzepte und Konstruktionen von Modellen) Hinsicht - hätte jedoch spätestens in der Hauptversammlung mitgeteilt werden müssen.

V.

Die Kammer hält sich aus diesen Gründen nicht an die von den Vorgutachtern vorgenommenen Bewertungen gebunden, sondern folgt im Prinzip dem Gerichtsgutachter, soweit er die von und gefundenen Werte für nicht plausibel erklärt und durch „eher plausible“ Werte ersetzt. Hierbei ist darauf hinzuweisen, dass der Gerichtsgutachter entsprechend seinem Auftrag nicht eine völlige Neubewertung vorgenommen hat, sondern nur die Punkte bzw. Zahlen, die die Antragsgegnerin nicht plausibel erklären konnte, durch eigene Werte ersetzt hat. Der Auftrag bestand nicht nur darin, die einzelnen Zahlen als plausibel und nicht plausibel erklärt zu unterscheiden, sondern im letzteren Fall die Werte einzusetzen, die dem Sachverständigen aus Sicht des Stichtages wahrscheinlicher erscheinen.

Hierbei hat der Gerichtsgutachter überwiegend bei der Daimler Benz AG Korrekturen nach oben und bei solche nach unten vorgenommen. Das war erforderlich, um für beide Unternehmen Bewertungen nach gleichen Maßstäben durchführen zu können. Dabei war es jedoch teilweise auch erforderlich, Korrekturen bei der nach oben (z. B. höherer Absatz für Cars 49 Tsd. Stück in 1998,

vgl. Gerichtsgutachten Seite 279: 878.000 abzüglich 829.000 Stück = 49.000 Stück) und bei der Daimler Benz AG nach unten (z. B. smart und A-Klasse) vorzunehmen.

VI.

§ 15 UmwG findet nur Anwendung auf nationale Fusionen. Dies besagt aber nichts darüber, wie das Vermögen der zu verschmelzenden Gesellschaften zu bewerten ist.

Die Kammer hält die Ansicht, es handle sich lediglich um eine nationale Fusion, nachdem das Unternehmen bereits vor dem Verschmelzungsakt als Sacheinlage vollständig in die Antragsgegnerin eingebracht war mit der Folge, dass wie ein deutsches Unternehmen zu bewerten sei, nicht für richtig.

Es handelt sich um einen einheitlichen Vorgang der Verschmelzung von und Daimler Benz, der lediglich aus praktischen Gründen und zur Beschränkung der Folgen eines evtl. für ungünstigen Ausgangs eines Spruchverfahrens in den zwei eingangs geschilderten Schritten durchgeführt wurde. Sowohl das Umtauschangebot als auch der Zwangsumtausch wurden am Stichtag beschlossen.

Dementsprechend ist bei der Bewertung von davon auszugehen, dass es sich um ein amerikanisches Unternehmen gehandelt hat, was insbesondere bei der Ableitung der Komponenten des Kapitalisierungszinssatzes von Bedeutung ist. Das hat zur Folge, dass der Kapitalisierungszins aus dem jeweiligen nationalen Kapitalmarkt, also der Kapitalisierungszins für aus dem amerikanischen Markt und den spezifischen Verhältnissen von abzuleiten ist.

VII.

Zur Überprüfung des Wertverhältnisses sind daher die Ertragswerte von Daimler Benz und getrennt und „stand alone“ zu ermitteln und danach der Wert von Daimler Benz mit dem Wert von der sich aus der Summe der Werte von Daimler Benz und zuzüglich oder abzüglich Synergieeffekten ergibt, zu vergleichen. Hierbei geht die Kammer davon aus, dass das nach amerikanischen Verhältnissen bewertete Unternehmen unmittelbar nach der Einbringung in die Antragsgegnerin den ermittelten Wert behält.

Zu prüfen ist also, ob der Daimler Benz Aktionär mit 1,005 Aktien den vollen Wert seiner Aktie erhalten hat.

Da die Börsenwerte der beteiligten Unternehmen im letzten Jahr vor dem Stichtag unter den anzunehmenden Unternehmenswerten lagen, Gerichtsgutachten Seite 17, kommt es auf Erstere nicht an.

VIII.

Bei den Zinssätzen folgt die Kammer den vom Gerichtsgutachter, Gerichtsgutachten Seite 36 ff, ausführlich dargestellten Überlegungen, wobei sie sich darüber im Klaren ist, dass es sich - wie auch bei den gesamten Planzahlen - um die Erwartung zukünftiger Entwicklungen aus Sicht des Stichtages handelt.

1. a) Der Basiszinssatz ist mit 5 % für Daimler Benz sachgerecht bestimmt worden. Dabei wurden die im September 1998 für öffentliche Anleihen mit Restlaufzeiten von mehr als 10 Jahren gezahlten Renditen zugrunde gelegt und davon ausgegangen, dass die Verzinsung nach Ablauf von 30 Jahren der Verzinsung entspricht, die in den 30jährigen Titeln ab dem 11. Jahr enthalten ist.

Die Ableitung der zukünftigen Zinsen aus der Zinsstrukturkurve, die der Gerichtsgutachter für noch sachgerechter hält (und die in Deutschland zu einem Basiszinssatz von 5,5 % führt), lehnt der Sachverständige zurecht ab, da er entsprechendes Zahlenmaterial aus USA trotz Bemühungen nicht erhalten hat, und die Zinssätze für beide Unternehmen nach den gleichen Grundsätzen abgeleitet werden müssen. Die Antragsgegnerin hat im Termin die nach ihrer Ansicht leicht zu beschaffenden Daten für eine Zinsstrukturkurve für die US amerikanischen Verhältnisse nicht dargelegt, so dass die Kammer mit dem Gerichtsgutachter davon ausgeht, dass sie nicht zu ermitteln sind.

Auch die Ausführungen im Schriftsatz der Antragsgegnerin vom 23.06.2006 führen nicht dazu, dass eine der Zinsstrukturkurve für Deutschland entsprechende kurve für die USA ermittelt werden kann. Die von der Deutschen Bundesbank im Internet veröffentlichten Parameter (Beta 0, 1, 2, 3, Tau 1, 2 entsprechend der

Svensson-Methode) finden in den aus den USA zugänglichen Daten keine Parallelen.

Auf die Frage, ob die Ableitung aus der Zinsstrukturkurve, die 1998 noch nicht gängige Methode zur Bestimmung des Basiszinssatzes war, für eine im Jahr 1998 durchgeführte Fusion überhaupt zulässig ist (Anwendung neuerer Erkenntnismöglichkeiten auf Fälle mit älterem Stichtag), kommt es deswegen nicht an.

- b) Für die USA geht der Gerichtsgutachter unter Zugrundelegung von Zinsen der langfristigen US Treasury Bonds zum Stichtag und unter Berücksichtigung der entsprechenden Überlegungen wie für Deutschland von 5,2 % aus. Dem folgt die Kammer.
2. Mit dem Risikozuschlag wird berücksichtigt, dass der Anleger sich das Risiko der Unsicherheit einer Aktie durch einen Zuschlag bezahlen lässt, der sich nach überwiegender Ansicht aus der Differenz der Verzinsung einer sicheren Anlage und einer durchschnittlichen Aktie ergibt, multipliziert mit dem Beta-Faktor, der das unternehmensspezifische Risiko - gemessen am allgemeinen Aktienrisiko - darstellt.
- a) Für Daimler Benz geht der Gerichtsgutachter von einer Marktrisikoprämie von 3,5 % und einem Beta-Faktor von 1 aus. Unter sorgfältiger Abwägung der verschiedenen Berechnungsmethoden geht er von einer nachhaltigen Aktienrendite vor persönlichen Steuern von 9,25 % aus, Gerichtsgutachten Seite 41 bis 63, 69, zieht hiervon 6 % für eine sichere Anlage ab und kommt so zum Zwischenwert von 3,25 %. Der Abzug von 6 %, also 1 % mehr als der vertretene Basiszinssatz, rechtfertigt sich damit, dass der Basiszins als eine langfristige Anlage im Bewertungszeitpunkt erfasst wird, während bei der Ermittlung der Marktrisikoprämie das Risiko von Renditeschwankungen durch eine möglichst kurzfristige Anlage wie Finanzierungsschätze - beobachtet über einen längeren Zeitraum - soweit als möglich eliminiert werden, Gerichtsgutachten Seiten 64 f.. Da auch in diesen Finanzierungsschätzen mit einjähriger Laufzeit noch ein - geringes - Zinsschwankungsrisiko enthalten ist, hat der Gerichtsgutachter das obige Zwischenergebnis auf 3,5 % angehoben, Gerichtsgutachten Seite 67.

Das unternehmensspezifische Risiko (Beta-Faktor) hat der Gerichtsgutachter mit 1 bewertet, das Daimler Benz Risiko also dem durchschnittlichen Marktrisiko aller im CDAX erfassten Aktien gleichgestellt. Diesen Überlegungen folgt die Kammer, wobei zu berücksichtigen ist, dass sich der ursprünglich sicher deutlich niedrigere Beta-Faktor von Daimler Benz spätestens mit der Erweiterung der Geschäftsfelder im Rahmen des Umbaus des Unternehmens in den 80er und 90er Jahren immer mehr dem Wert 1, also dem durchschnittlichen Marktrisiko angenähert haben dürfte.

b) Für _____ ermittelt der Gerichtsgutachter die generelle Marktrisiko­prämie parallel dazu aus den Trendlinien für Renditen aus Large Company Stocks mit 10,4 % und kurzfristige US-Treasury Bills mit 6,4 % auf 4 %, Gerichtsgutachten Seiten 69 bis 72. Diesen Wert erhöht er u.a. aufgrund der krisenbewegten Vergangenheit von _____ unter Beachtung der Tatsache, dass sich das Unternehmen aus den vier aufgeführten größeren Krisen jeweils wieder gut erholt hat, um 2 % auf 6 %, der Sache nach ein Beta-Faktor von 1,5. Auch dies hält die Kammer für ein vernünftiges und richtiges Ergebnis.

3. Von diesen so ermittelten Zinssätzen von 8,5 % für Daimler Benz und 11,2 % für _____ sind jeweils 35 % Ertragssteuern abzuziehen, so dass sich für Daimler Benz ein Kapitalisierungszins von 5,5 % und für _____ ein solcher von 7,3 % ergibt.

4. Des weiteren folgt die Kammer dem Gerichtsgutachter darin, für beide Unternehmen bei der Phase 2, also für die Jahre ab 2001, jeweils einen Wachstumsabschlag von 1 % anzunehmen und damit für diese, den Unternehmenswert überwiegend bestimmende Phase von einem Kapitalisierungszins von 4,5 % für Daimler Benz und 6,3 % für _____ auszugehen.

IX.

Die vom Gerichtsgutachter eingesetzten Zahlen, die von denen der Vorgutachter nur dort abweichen, wo sie nicht genügend plausibilisiert wurden und vom Gerichtsgutachter

durch „eher plausible“ Zahlen ersetzt wurden, übernimmt die Kammer und setzt sich im Folgenden nur mit den hiergegen erhobenen konkreten Einwendungen auseinander.

Die Kammer verspricht sich von einer weiteren Aufklärung der Sachverhalte im Hinblick auf die verschiedenen Fragerunden des Sachverständigen und die hierauf erteilten Antworten der Antragsgegnerin keine weiteren Erkenntnisse, die die ermittelten Werte, die ja auch nur Schätzungen entsprechend § 287 ZPO darstellen, entscheidend beeinflussen. Auch im Hinblick darauf, dass das Verfahren bereits bisher sieben Jahre gedauert hat, hält die Kammer eine weitere Verfeinerung der einzelnen Ergebnisse nicht für gerechtfertigt.

X.

Hinsichtlich der noch streitigen Punkte bei den prognostizierten Zahlen ist Folgendes auszuführen:

1. Auf Seite 353 des Gerichtsgutachtens ist der Wert einer Daimler Benz Aktie infolge eines Schreibfehlers mit 236,40 DM statt mit 238,40 DM aufgeführt. Aus der Anlage 1 / 1, Seiten 3 und 6, ergibt sich, dass lediglich ein Schreibfehler ohne irgendeine Auswirkung auf das Gesamtergebnis vorliegt. Der Betrag wurde ausweislich der vom Sachverständigen im Termin vom 13.06.2006 übergebenen geänderten Anlage 1 / 1 neu, Bl. 784, auf 237,16 DM abgeändert, vgl. unten IX 3.
2. Der Gerichtsgutachter hat die Berücksichtigung von Finanzierungsleistungen in Höhe von 20 Millionen US-Dollar entsprechend den Planungen von
bei Automotive Operations berücksichtigt, während die Vorgutachter den selben Betrag den Financial Services zugeordnet haben. Dies ändert jedoch am Ergebnis nichts.
3. Die Antragsgegnerin hat zurecht darauf hingewiesen, dass der im Gesamtaufwand enthaltene Finanzierungsaufwand von 75 Millionen DM bei der Berechnung des Wertes von Daimler Benz für die Phase 2 dem im Vorgutachten eingesetzten Wert entsprechen müsse. Dies ist im Gutachtenstext auf Seite 212 so festgestellt, jedoch in der Berechnung in Anlage 2 zum Gerichtsgutachten versehentlich nicht berücksichtigt worden.

Der Gerichtsgutachter hat deshalb die Anlage 1 / 1 zu seinem Gutachten berichtend durchgerechnet und zu den Akten gereicht, Bl. 784, wodurch sich der Zuzahlungsbetrag um 27 Cent gegenüber dem ursprünglichen Wert ermäßigt.

4. Der von der Antragsgegnerin kritisierte unterschiedliche Wert einer Aktie mit 194,03 DM in Anlage 1 / 1, Seite 3, und mit 197,46 DM in Anlage 1 / 1, Seite 6, hängt damit zusammen, dass sich der niedrigere Wert daraus ergibt, dass der ursprüngliche Wert sich um die anteiligen Quellensteuer und den anteiligen Wert der eigenen Aktien der im vorliegenden Verfahren angesprochenen Aktien mindert. Diese Berechnung hat auf die Höhe der Zuzahlung keinen Einfluss, wie sich aus der neuen Anlage 1 / 1 ergibt, in der der oben unter IX 3 dargestellte Punkt berichtigt wurde, Bl. 784.
5. Die von der Antragsgegnerin auf Bl. 735 bemängelte fehlerhafte Rundungsdifferenz von 135 Millionen DM konnte im Termin vom 13.06.2006 nicht näher dargestellt werden. Der Gerichtsgutachter hat mitgeteilt, dass die einzelnen Beträge in Excel-Tabellen miteinander verknüpft sind, so dass mangels konkreten Vortrags insoweit von den Zahlen des Gerichtsgutachtens auszugehen ist.
6. Der Gerichtsgutachter hat entgegen der Vermutung der Antragsgegnerin auf Bl. 135 f. beim nicht betriebsnotwendigen Vermögen von Daimler Benz - außer der Beteiligung an debitel - keine Minderung gegenüber den Vorgutachtern vorgenommen, vgl. die Gegenüberstellung unten auf Anlage 2 zum Gerichtsgutachten.
7. Hinsichtlich der Beteiligung von Daimler Benz an debitel geht die Kammer mit dem Gerichtsgutachter, Gerichtsgutachten Seite 92 ff, davon aus, dass im Stichtag die strategische Entscheidung, die Anteile nach Umwandlung in eine Aktiengesellschaft zu veräußern, - möglicherweise noch nicht endgültig, aber im Sinne einer wahrscheinlichen Option -, bereits gefallen war. Die Überlegung, dass dies im Hinblick auf die Vorbereitung einer Umwandlung in eine Aktiengesellschaft und des Börsengangs sehr wahrscheinlich ist, leuchtet der Kammer ein. Es ist daher nicht ein - erhöhter - Ertragswert von Daimler Benz zu berücksichtigen, sondern der zu vermutende Liquidationswert nach Steuern als nicht betriebsnotwendiges Vermögen mit 1.524 Millionen DM.

8. Bei der Bewertung von [redacted] hat der Vorgutachter den Wert von 30 Millionen (eigenen) Stammaktien mit einem Wert von 1.833 Millionen DM berücksichtigt, und hierbei den Kurs vom 30.06.1998 mit - umgerechnet - 101,48 DM je Aktie eingesetzt.

Richtigerweise ist aber für die stand alone Bewertung von [redacted] der Wert der [redacted] Aktie vor Bekanntwerden des beabsichtigten Zusammenschlusses am 06.05.1998 - umgerechnet 85,92 DM - zu berücksichtigen. Dies ergibt den in Anlage 3 zum Gerichtsgutachten unten rechts angesetzten Betrag von 1.552 Millionen DM.

Für den Wertvergleich Daimler Benz - [redacted] wurde jedoch der Stichtagskurs der [redacted] Aktie berücksichtigt, was zu einer Werterhöhung von 85,436 Millionen DM führt, Anlage 1 / 1, Seite 1.

XI.

Bei der Berechnung der Zuzahlung geht die Kammer davon aus, dass nach richtigem Verständnis von § 15 UmwG die Antragsteller mit der Zuzahlung vermögensmäßig aus der Sicht des Stichtages so gestellt werden sollen wie sie stünden, wenn das Umtauschverhältnis von vornherein zutreffend bewertet worden wäre. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Wert von [redacted] und damit auch der Beteiligung der Antragsteller daran um die Zuzahlung sinkt. Um dies auszugleichen, ist dies bei der Bestimmung der Höhe wie in Anlage 1/1, Seite 4, Bl. 784 zu berücksichtigen. Ein Problem der unendlichen Revolvierung ergibt sich dabei nicht

XII.

Theoretisch hält es die Kammer für richtig, bei dem Wertvergleich Daimler Benz - [redacted] auch die Synergien zu berücksichtigen, die sich im Wert der Aktien niederschlagen. Die entsprechend Seiten 343 / 345 des Gerichtsgutachtens von der Antragsgegnerin genannten Verbundeffekte sind trotz der vor Gutachtenerstellung dem Gerichtsgutachter nicht vorgelegten Anlagen Ag 33 und 34, die zwar differenzierter, aber nicht substantierter sind, nicht plausibel dargelegt. Hierzu hätte gehört, dass eine

Darstellung aller wahrscheinlichen Vor- und Nachteile und deren erwarteter Entwicklung - aufgegliedert nach Kostenmengen und -preisen - erfolgt. Der Hinweis, die dem Sachverständigen bekannt gegebenen Zahlen seien bereits Nettozahlen, also unter Berücksichtigung der erwarteten negativen Synergieeffekte, ist nicht näher dargelegt, weil es an einer nachvollziehbaren betragsmäßigen Darstellung von positiven und negativen Effekten fehlt. Außerdem genügt es nicht, nur die mit den aufgeführten positiven Erwartungen direkt verbundenen Nachteile aufzuführen; vielmehr sind alle wahrscheinlichen Nachteile - unabhängig davon, ob sie mit einem Vorteil im Zusammenhang stehen - aufzuführen und zu bewerten.

Die Ausführungen der Antragsgegnerin zu diesem Punkt reichen nicht aus, um von plausiblen positiven Synergieeffekten auszugehen.

Wegen dieser praktischen Schwierigkeiten in der Darstellung und der vom Sachverständigen geschilderten Erfahrung, dass üblicherweise positive Effekte überschätzt und negative unterschätzt werden, ist zu erwägen, ob nicht generell trotz des eingangs geschilderten theoretischen Ansatzes doch sämtliche unsicheren Verbundeffekte unberücksichtigt bleiben sollten. Dies braucht jedoch vorliegend aus obigen Gründen nicht entschieden zu werden.

Die Ableitung des Zuzahlungsbetrags ergibt sich somit aus der vom Gerichtsgutachter vorgelegten - neuen - Anlage 1 / 1 zum Gutachten mit 22,15 €.

XIII.

Die Anträge der Antragsteller 2, 10 und 12 sind zurückzuweisen, da nicht nachgewiesen ist, dass diese Antragsteller zum Stichtag Aktionäre der Daimler Benz AG waren.

XIV.

Die Kostenentscheidungen ergeben sich aus § 312 UmwG a.F. i.V.m. §§ 30 I KostO, 308 II UmwG a.F. und 13 a I FGG. Der Geschäftswert ergibt sich aus 10.400.000 Aktien mit je einer Aufzahlung von 22,15 €.