

## Zusammenfassung

**des Gutachtens von Herrn Professor Dr. Mathias Habersack, Ludwig-Maximilians-Universität München, zu der Frage, ob die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG bei ihrer Entscheidung, die Übernahmevereinbarung mit der Monsanto Company abzuschließen und zu vollziehen, insbesondere mit Blick auf die Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft in Übereinstimmung mit ihren aktienrechtlichen Pflichten gehandelt haben**

Der Aufsichtsrat der Bayer AG, Leverkusen, hat Herrn Professor Dr. Mathias Habersack, Ludwig-Maximilians-Universität München, mit der Erstellung eines Gutachtens zu der Frage beauftragt, ob die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG bei ihrer Entscheidung, die Übernahmevereinbarung mit der Monsanto Company abzuschließen und zu vollziehen, insbesondere mit Blick auf die Risiken aus dem Glyphosatgeschäft in Übereinstimmung mit ihren aktienrechtlichen Pflichten gemäß deutschem Aktienrecht gehandelt haben.

Nach dem Ergebnis des Gutachtens ist eine Sorgfaltspflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands der Bayer AG im Zusammenhang mit dem Abschluss und dem Vollzug des Merger Agreement nach § 93 Abs. 1 S. 2 AktG ausgeschlossen. Denn die Entscheidungen des Vorstands, das Merger Agreement mit Monsanto abzuschließen und zu vollziehen, unterfallen den Voraussetzungen der *business judgment rule* des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG, wonach Vorstandsmitglieder bei unternehmerischen Entscheidungen nicht pflichtwidrig handeln, wenn sie bei diesen Entscheidungen vernünftigerweise annehmen durften, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Auf der Grundlage der nachstehend zusammenfassend dargelegten Erwägungen ergibt sich, dass die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG bei ihren Entscheidungen, das Merger Agreement mit Monsanto abzuschließen und zu vollziehen, nicht sorgfaltswidrig gehandelt haben.

Hierzu gilt Folgendes:

1. Die Mitglieder des Vorstands durften nach dem Ergebnis der Prüfung bei ihrer Entscheidung, das Merger Agreement abzuschließen, vernünftigerweise annehmen, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln und haben somit nicht sorgfaltswidrig gehandelt.
  - a. Entscheidungen über die Durchführung von M&A-Transaktionen sind unternehmerische Entscheidungen. Die Entscheidung der Mitglieder des Vorstands über den Abschluss des Merger Agreement mit Monsanto stellt deshalb eine unternehmerische Entscheidung im Sinne des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG dar.
  - b. Die Vorstandsmitglieder durften vernünftigerweise annehmen, die Entscheidung über den Abschluss des Merger Agreement einschließlich der Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft von Monsanto auf der Grundlage angemessener Informationen zu treffen. So lagen dem Vorstand im Vorfeld des Abschlusses der Übernahme umfassende Informationen zu den wesentlichen Chancen und Risiken der

Transaktion vor, einschließlich der Risiken aus dem Glyphosatgeschäft von Monsanto und einer Bewertung dieser Risiken. Die eingehenden Informationen zu den Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft von Monsanto basierten ihrerseits darauf, dass der Vorstand dafür Sorge getragen hatte, dass ihm umfassende Informationen über die mit Glyphosat verbundenen wissenschaftlichen Erkenntnisse und Risiken zur Verfügung gestellt und ausgewertet wurden. Die Erkenntnisse aus diesen Unterlagen und deren nachfolgenden Aktualisierungen hat der Vorstand im weiteren Übernahmeprozess bis zum Vollzug der Übernahme laufend berücksichtigt. Der Vorstand hat weiter dafür Sorge getragen, dass die Einschätzungen auch zu den Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft von Monsanto im Rahmen eines Due Diligence-Prozesses vor Abschluss des Merger Agreement von Monsanto bestätigt wurden.

- c. Die Mitglieder des Vorstands durften bei ihrer Entscheidung zugunsten der Übernahme von Monsanto vernünftigerweise annehmen, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Ausschlaggebend für die Entscheidung des Vorstands waren in jeder Hinsicht nachvollziehbare strategische Erwägungen; so ging der Vorstand davon aus und durfte auch davon ausgehen, dass die mit Monsanto ausgehandelten Bedingungen der Übernahme für Bayer attraktiv und die mit der Pflicht zur Zahlung des Erwerbspreises verbundenen finanziellen Belastungen tragbar waren. Die mit dem Erwerb verbundenen Risiken hielt der Vorstand – auch dies völlig plausibel – für beherrschbar. Dies gilt auch und insbesondere für die vom Vorstand gesehenen und in seine Abwägungsentscheidung einbezogenen Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft von Monsanto. Der Vorstand durfte insoweit auf der Grundlage der ihm zur Verfügung stehenden umfassenden Informationen davon ausgehen, dass die Erfolgsaussichten anhängiger oder potentieller Klagen gering waren. Diese Einschätzung des Vorstands war insbesondere deshalb plausibel und in jeder Hinsicht vertretbar, weil zwischen nationalen Regulierungsbehörden weltweit Konsens darüber bestand, dass auf Glyphosat basierende Herbizide bei sachgemäßer Anwendung nicht krebserregend sind.
2. Die Mitglieder des Vorstands durften nach dem Ergebnis der Prüfung auch bei ihrer Entscheidung, das Merger Agreement zu vollziehen, vernünftigerweise annehmen, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln und haben somit nicht sorgfaltswidrig gehandelt.
  - a. Die Entscheidung des Vorstands, das Merger Agreement zu vollziehen, hat unzweifelhaft unternehmerischen Charakter, da der Vorstand zwischen zwei Handlungsoptionen zu wählen und die Folgen beider Handlungsalternativen zu prognostizieren hatte.
  - b. Der Vorstand verfügte bei seiner Entscheidung, das Merger Agreement zu vollziehen, auch im Hinblick auf die Haftungsrisiken im Zusammenhang mit dem Glyphosatgeschäft von Monsanto über eine hinreichende Informationsgrundlage. Der

Vorstand befasste sich nach dem Abschluss des Merger Agreement bis zum Vollzug der Übernahme von Monsanto eingehend mit dem Fortschritt des Übernahmeprozesses. Speziell in Bezug auf etwaige Haftungsrisiken im Zusammenhang mit dem Glyphosatgeschäft von Monsanto konnte sich der Vorstand auf aktualisierte Informationen zu anhängigen oder potentiellen Klagen stützen.

- c. Zudem war die Entscheidung des Vorstands, das Merger Agreement zu vollziehen, aus der insoweit allein maßgebenden Sicht ex ante in jeder Hinsicht vertretbar, so dass die Mitglieder des Vorstands davon ausgehen durften, zum Wohle der Bayer AG zu handeln. Für die Entscheidung des Vorstands maßgebend war zunächst, dass das Wertschöpfungspotential der Übernahme von Monsanto gegenüber den Planungen aus dem Jahr 2016 unverändert war, die Übernahme von Monsanto nach wie vor sehr attraktiv war und die ursprünglich in die Transaktion gesetzten Erwartungen weiterhin erfüllte. Speziell im Zusammenhang mit den Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft durfte der Vorstand davon ausgehen, dass sich diese Risiken nach Abschluss des Merger Agreement nicht wesentlich verändert hatten. Denn nach wie vor galt, dass nach dem Stand der Wissenschaft auf Glyphosat basierende Herbizide bei sachgemäßer Anwendung nicht krebserregend waren. Hinzu kommt, dass die Kündigung des Merger Agreement Bayer nicht nur der Chancen der Übernahme beraubt, sondern zusätzlich zur Zahlung einer Strafzahlung in Höhe von USD 2 Mrd. verpflichtet hätte.