

PROF. DR. MATHIAS HABERSACK

**Stellungnahme zum Rechtsgutachten vom 18. April 2019**

zur Frage, ob die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG bei ihrer Entscheidung, die Übernahmevereinbarung „Agreement and Plan of Merger“ 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,

erstattet im Auftrag des  
Aufsichtsrats der Bayer AG, Leverkusen

## I. Hintergrund der Stellungnahme

### 1. Rechtsgutachten vom 18. April 2019

Der Unterzeichner hat in seinem im Auftrag des Aufsichtsrats der Bayer AG erstatteten Rechtsgutachten vom 18. April 2019 („**Rechtsgutachten**“) die Frage untersucht, ob die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG bei ihrer Entscheidung, die Übernahmevereinbarung „Agreement and Plan of Merger“ 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.

Dem Unterzeichner haben bei Erstellung des Rechtsgutachtens insbesondere die Protokolle der auf den Zeitraum zwischen Frühjahr 2016 und Juni 2018 („**Transaktionszeitraum**“) entfallenden relevanten Sitzungen des Aufsichtsrats der Bayer AG, damit im Zusammenhang stehende Schreiben (nebst Anlagen) des Vorstands der Bayer AG an den Aufsichtsrat der Bayer AG sowie Memoranden vom 6. April 2016, 22. Juli 2016, 30. August 2016, 5. Oktober 2016 und 8. November 2018, die die Bayer AG im Zusammenhang mit dem Erwerb von Monsanto und dem Vollzug der Monsanto-Transaktion bei einer US-Kanzlei in Auftrag gegeben hatte („**Memoranden**“), vorgelegen. Der Gesamtumfang der dem Unterzeichner seinerzeit überlassenen Unterlagen belief sich auf mehrere tausend Seiten.

Das Rechtsgutachten ist zu folgendem Gesamtergebnis gelangt:

„Eine Sorgfaltspflichtverletzung der Mitglieder des Vorstands der Bayer AG im Zusammenhang mit dem Abschluss und dem Vollzug des Merger Agreement ist nach § 93 Abs. 1 S. 2 AktG ausgeschlossen: Die Entscheidung über den Abschluss des Merger Agreement und die Entscheidung über den Vollzug des Merger Agreement haben unternehmerischen Charakter, und für beide Entscheidungen gilt, dass die Mitglieder des Vorstands vernünftigerweise annehmen durften, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln.“

## 2. Vereinbarung zwischen der Bayer AG und einem Aktionär

Eine Vereinbarung zwischen der Bayer AG und einem ihrer Aktionäre über die Durchführung einer freiwilligen Sonderprüfung („Vereinbarung“) sieht vor, dass die Bayer AG eine ausführliche Stellungnahme zum Rechtsgutachten vorlegt, der sich der Gang der Argumentation zur Frage der Einhaltung der aktienrechtlichen Verpflichtungen durch Vorstand und Aufsichtsrat entnehmen lässt und in denen (erforderlichenfalls durch Ergänzung des Rechtsgutachtens) bestätigt wird, dass

- dem Gutachter die Memoranden vorlagen,
- die Memoranden hinsichtlich der Bewertung der Roundup/Glyphosat-Risiken zum Zeitpunkt des Abschlusses der Monsanto-Transaktion sowie zum letztmöglichen Zeitpunkt, vom Merger-Vertrag zurückzutreten, eine geeignete Entscheidungsgrundlage für den Vorstand der Bayer AG waren,
- der Vorstand der Bayer AG etwaige in den Memoranden enthaltene Empfehlungen befolgt hat und
- der Vorstand der Bayer AG sich bei seinen Entscheidungen, das Merger-Agreement abzuschließen und zu vollziehen, pflichtgemäß verhalten hat.

Der Gutachter kann die in den vorgenannten Spiegelstrichen genannten Prämissen bestätigen, wobei die Memoranden keine Handlungsempfehlungen an den Vorstand der Bayer AG enthalten.

## 3. Gefahr eines Wegfalls von *legal privileges*

Ausweislich der Vereinbarung dürfen in der nachfolgenden Stellungnahme keine Aussagen enthalten sein, die nach pflichtgemäßer Beurteilung des Beraters des vom Aufsichtsrat der Bayer AG gebildeten Ausschusses für den Glyphosat-Rechtskomplex, Herrn John H. Beisner, geeignet sind, das Risiko eines Wegfalls von *legal privileges* zu begründen. Der Unterzeichner ist am 9. Januar 2020 in einem ausführlichen Telefonat mit Herrn Beisner darüber unterrichtet worden, welche Aussagen die Gefahr eines Wegfalls von *legal privileges* begründen würden. Vor diesem Hintergrund enthält die nachfolgende ausführliche

Stellungnahme keine Angaben zum konkreten Inhalt der Memoranden; auch nimmt die Stellungnahme keinen konkreten Bezug auf den Inhalt der dem Unterzeichner seinerzeit zur Verfügung stehenden sonstigen Dokumente.

## **II. Wesentlicher Inhalt des Rechtsgutachtens vom 18. April 2019**

Nach dem Ergebnis des Rechtsgutachtens 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. Das Rechtsgutachten gelangt auf der Grundlage der nachstehend zusammenfassend (unter weitestgehendem Verzicht auf Nachweise zu Rechtsprechung und Schrifttum) dargelegten Erwägungen zu dem Ergebnis, dass die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG bei ihren Entscheidungen, das Merger Agreement mit Monsanto abzuschließen und zu vollziehen, nicht sorgfaltswidrig gehandelt haben.

### **1. Entscheidung über den Abschluss des Merger Agreement**

#### **a) Überblick**

Was zunächst die Entscheidung über den Abschluss des Merger Agreement anbelangt, so ist sie am Maßstab der *business judgment rule* des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG zu messen. Danach liegt schon eine Sorgfaltspflichtverletzung im Sinne des § 93 Abs. 1 S. 1 AktG nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohl der Gesellschaft zu handeln. Voraussetzung ist danach zunächst das Vorliegen einer unternehmerischen Entscheidung (dazu unter b)). Sodann musste das Vorstandsmitglied

vernünftigerweise annehmen dürfen, über eine hinreichende Informationsgrundlage zu verfügen (dazu unter c)). Des Weiteren musste das Vorstandsmitglied vernünftigerweise annehmen dürfen, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln, was immer dann der Fall ist, wenn das Vorstandsmitglied frei von Sonderinteressen und sachfremden Einflüssen gehandelt hat (dazu unter d)), die mit der unternehmerischen Entscheidung verbundenen Risiken nicht in völlig unverantwortlicher Weise falsch beurteilt worden sind (die Entscheidung also nicht „schlechthin unvertretbar“ ist, dazu unter e)) und das Vorstandsmitglied in gutem Glauben gehandelt hat, mithin selbst an die Richtigkeit seiner Entscheidung geglaubt hat (dazu unter f)).

### **b) Unternehmerische Entscheidung**

Was zunächst die in § 93 Abs. 1 S. 2 AktG vorausgesetzte unternehmerische Entscheidung anbelangt, so ist sie dadurch gekennzeichnet, dass sie über zukunftsbezogene und prognoseabhängige Entscheidungselemente verfügt und dem Vorstandsmitglied Entscheidungsspielräume gewährt, die wiederum das Erfordernis unternehmerischen Ermessens begründen. Die unternehmerische Entscheidung unterscheidet sich hierdurch von der gebundenen Entscheidung, bei der das Handeln des Vorstandsmitglieds rechtlich vorgegeben ist und es deshalb an Handlungsalternativen – und damit an einem Ermessensspielraum – fehlt. Bei M&A-Transaktionen aller Art handelt es sich um klare Fälle unternehmerischer Entscheidungen. Auch die Entscheidung der Mitglieder des Vorstands der Bayer AG über den Abschluss des Merger Agreement mit Monsanto ist deshalb unzweifelhaft eine unternehmerische Entscheidung.

### **c) Hinreichende Informationsgrundlage**

(i) Hinsichtlich der Anforderungen an eine hinreichende Informationsgrundlage hat der BGH zwar für die GmbH darauf abgestellt, dass „in der konkreten Entscheidungssituation alle verfügbaren Informationsquellen tatsächlicher und rechtlicher Art“ ausgeschöpft und auf dieser Grundlage die Vor- und Nachteile

der bestehenden Handlungsoptionen sorgfältig abgeschätzt und den erkennbaren Risiken Rechnung getragen wird,

BGH NJW 2008, 3361 Rn. 10; BGH NJW 2013, 3638 Rn. 30.

Allerdings darf dies nicht dahingehend (miss-)interpretiert werden, dass jede auch nur denkbare Informationsquelle herangezogen werden müsste. Ein solches Verständnis stünde nicht nur in Widerspruch zum klaren Wortlaut des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG, sondern würde auch der Vielfalt sowohl an unternehmerischen Entscheidungen als auch an relevanten Entscheidungssituationen nicht gebührend Rechnung tragen. Tatsächlich dürfte denn auch der BGH, indem er auf die „konkrete Entscheidungssituation“ und die insoweit „verfügbaren“ Informationen abstellt, in Übereinstimmung mit dem Angemessenheitskriterium des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG eine die Tragweite und Eilbedürftigkeit der in Frage stehenden Entscheidung und die Kosten der Informationsbeschaffung berücksichtigende – und damit der jeweiligen Situation angemessene – Informationsgrundlage verlangen,

in diese Richtung denn auch BGH (5. Strafsenat) NZG 2017, 116 Rn 34: konkrete Entscheidungssituation ist Bezugsrahmen des Ausmaßes der Informationspflichten; OLG Frankfurt/M. WM 2011, 116, 118.

Dies gilt zumal vor dem Hintergrund, dass § 93 Abs. 1 S. 2 AktG darauf abstellt, dass das Vorstandsmitglied „vernünftigerweise annehmen durfte“, auf der Grundlage angemessener Information zu handeln, und damit den vor Inkrafttreten der Vorschrift etablierten strikt objektiven Ansatz relativiert. Auch wenn dieser Relativierung bei Transaktionen mit einem erheblichen Investitionsvolumen und entsprechendem Risiko keine allzu große praktische Bedeutung zukommen dürfte, so hat es doch auch insoweit bei der erwähnten „Prozeduralisierung“ der Sorgfaltsanforderungen und bei Maßgeblichkeit der ex ante-Perspektive zu bewenden,

s. am Beispiel des Erwerbs einer UMTS-Lizenz durch die Telekom AG bereits BGHZ 175, 365 Rn. 14, 19 f.: „Unbegründet ist die Revisionsrüge, das Berufungsgericht habe die Behauptung des Klägers, der „Schadensverlauf“ sei zum Zeitpunkt der Versteigerung voraussehbar

gewesen, zu Unrecht als unsubstantiiert angesehen. Denn das OLG ist in revisionsrechtlich einwandfreier Weise davon ausgegangen, dass eine etwaige Pflichtwidrigkeit der Beteiligung an der Auktion wegen der Maßgeblichkeit der ex-ante-Beurteilung im Rahmen des § 317 Abs. 2 AktG nicht aus kritischen Äußerungen aus der Zeit nach der Versteigerung abgeleitet werden kann“.

Überdies gilt auch im Rahmen des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG, dass sich der Vorstand bei der Informationsbeschaffung von Mitarbeitern und Beratern unterstützen lassen darf; entsprechend allgemeinen Grundsätzen der Delegationslehre obliegt es dem Vorstand insoweit, das Personal sorgfältig auszuwählen, zu instruieren und zu überwachen.

(ii) Im zu begutachtenden Sachverhalt durften die Vorstandsmitglieder vernünftigerweise annehmen, die Entscheidung über den Abschluss des Merger Agreement insbesondere mit Blick auf die Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft auf der Grundlage angemessener Information zu treffen. Eine wesentliche und im Sinne des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG geeignete und im Zusammenspiel mit anderen herangezogenen Informationsquellen hinreichende Informationsgrundlage bildeten insoweit die Memoranden.

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 ihm vorliegenden 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, und im Einklang mit diesen Einschätzungen gehandelt.

Vor diesem Hintergrund kann nicht bezweifelt werden, dass der Vorstand der Bayer AG seiner Pflicht, im Hinblick auf die Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft eine angemessene Informationsgrundlage zu schaffen, die ihm sodann eine am Unternehmensinteresse der Bayer AG ausgerichtete Entscheidung über den Abschluss des Merger Agreement ermöglicht hat, vollumfänglich nachgekommen ist.

#### **d) Freiheit von Sonderinteressen und sachfremden Einflüssen**

Indem § 93 Abs. 1 S. 2 AktG verlangt, dass das Vorstandsmitglied vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln, setzt die Vorschrift zunächst voraus, dass das Vorstandsmitglied frei von Sonderinteressen und sachfremden Einflüssen gehandelt hat. Im zu begutachtenden Sachverhalt sind Anhaltspunkte dafür, dass die Vorstandsmitglieder ihre Entscheidung nicht objektiv, unvoreingenommen und frei von Interessenkonflikten getroffen haben, nicht ersichtlich.

#### **e) Vertretbarkeit der Entscheidung**

(i) Das Erfordernis, dass das Vorstandsmitglied vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln, nimmt darüber hinaus den Inhalt der vom Vorstand getroffenen Entscheidung in Bezug. Dabei hat das Gericht allerdings nicht zu prüfen, ob der Vorstand die „richtige“ Entscheidung getroffen hat. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG „prozeduralisiert“ vielmehr die Anforderungen an eine sorgfaltsgemäße Vorstandsentscheidung und überlässt dem Gericht allein eine Grobkontrolle des Vorstandshandelns; allein festzustellen ist, dass die vom Vorstand getroffene Entscheidung aus Sicht ex ante nicht unvertretbar ist, mithin insbesondere nicht evident zum Nachteil der Gesellschaft ausfällt und keine unverantwortlichen Risiken begründet. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand im Rahmen seiner Entscheidung über den Erwerb eines Unternehmens die Chancen und Risiken der Transaktion zu

erfassen und unter Berücksichtigung sowohl der vertraglichen Risikoverteilung und der vereinbarten Gegenleistung als auch der von ihm verfolgten unternehmerischen Strategie zu gewichten und abzuwägen.

(ii) Gemessen hieran durften die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG bei ihrer Entscheidung über den Abschluss des Merger Agreement vernünftigerweise annehmen, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Ausschlaggebend für die Entscheidung des Vorstands waren überaus nachvollziehbare strategische Erwägungen, darunter die Konsolidierung im Agrarindustriemarkt, die Komplementarität zwischen Bayer und Monsanto und das Potential an Kosten- und Umsatzsynergien; zudem ging der Vorstand – auch dies völlig nachvollziehbar – davon aus, 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 nicht nur für die vom Vorstand gesehenen und in seine Abwägungsentscheidung einbezogenen politischen und regulatorischen Risiken sowie Reputationsrisiken, sondern auch für die gleichermaßen vom Vorstand gesehenen und in seine Abwägungsentscheidung einbezogenen Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft. Insoweit ging der Vorstand der Bayer AG auf Grundlage der von ihm eingeholten Informationen sowie der Analyse der Erfolgsaussichten anhängiger oder potentieller Klagen, zulässigerweise davon aus, dass die Haftungsrisiken gering waren.

Diese Einschätzung des Vorstands der Bayer AG war insbesondere deshalb plausibel und gut vertretbar, weil weltweit zwischen allen nationalen wissenschaftlichen Bewertungsbehörden Konsens darüber bestand, dass auf Glyphosat basierende Herbizide bei sachgemäßer Anwendung nicht krebserregend sind. Auch die in den Klageverfahren herangezogene Studie der IARC musste den Vorstand der Bayer AG nicht zu einer abweichenden

Einschätzung der Risikolage Anlass geben; dass nämlich diese Studie nur sehr eingeschränkt zum Nachweis der Karzinogenität von Glyphosat geeignet ist, erhellt schon daraus, dass die Eingruppierung von Glyphosat auch nach dieser Studie nur in die Kategorie „2A“ erfolgte – mithin die Kategorie, in der auch Stoffe wie Heißgetränke über 65° Celsius sowie die Tätigkeit als Friseur als potentiell krebserregend aufgeführt werden.

Angesichts der aus Sicht des Vorstands nur geringen Wahrscheinlichkeit einer Verwirklichung von Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft ändert auch der Umstand, dass die theoretisch denkbaren maximalen Schadensersatzverpflichtungen aus den glyphosatbezogenen Klagen sehr hoch sein könnten, nichts an der Vertretbarkeit der Entscheidung, das Merger Agreement abzuschließen. Entscheidend ist insoweit, dass aus Sicht des Vorstands die mit dem Erwerb von Monsanto verbundenen erheblichen Chancen ersichtlich über dem aus der insoweit maßgebenden *ex ante* Sicht nur sehr geringen Risiko wesentlicher Haftungsverpflichtungen aus glyphosatbezogenen Klagen lagen.

(iii) Nach allem durften die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG bei Abschluss des Merger Agreement auch im Hinblick auf die Haftungsrisiken aus dem Glyphosatgeschäft zulässigerweise davon ausgehen, bei Abschluss des Merger Agreement zum Wohl der Gesellschaft zu handeln.

#### **f) Handeln in gutem Glauben**

Schließlich haben die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG im Zusammenhang mit der Entscheidung über den Abschluss des Merger Agreement in gutem Glauben gehandelt. Die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG waren davon überzeugt, dass der Erwerb von Monsanto zu den im Merger Agreement vorgesehenen Konditionen im Unternehmensinteresse der Bayer AG liegt.

## **g) Ergebnis**

Die Entscheidung des Vorstands der Bayer AG über den Abschluss des Merger Agreement hat unternehmerischen Charakter im Sinne des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG. Die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG durften zudem im Zusammenhang mit dieser Entscheidung vernünftigerweise annehmen, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Es liegen somit sämtliche Voraussetzungen der business judgment rule des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG vor, was wiederum bedeutet, dass die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG im Zusammenhang mit der Entscheidung über den Abschluss des Merger Agreement nicht sorgfaltswidrig gehandelt haben.

## **2. Entscheidung über den Vollzug des Merger Agreement**

### **a) Überblick**

Auch für die Entscheidung des Vorstands der Bayer AG, davon abzusehen, die Vollzugsgenehmigung der Übernahme durch die Kartellbehörde einseitig zu verhindern und auf dieser Basis sodann das Merger Agreement gegen Leistung einer Reverse Break Fee an Monsanto in Höhe von USD 2 Mrd. zu kündigen, gilt, dass es bereits an einer Sorgfaltspflichtverletzung im Sinne des § 93 Abs. 1 S. 1 AktG fehlt, wenn die Entscheidung des Vorstands über den Vollzug des Merger Agreement den Voraussetzungen der business judgment rule des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG genügt.

### **b) Unternehmerische Entscheidung**

Die Entscheidung des Vorstands, das Merger Agreement zu vollziehen, hat unzweifelhaft unternehmerischen Charakter im Sinne des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG: Der Vorstand hatte zwischen zwei Handlungsoptionen zu wählen (so dass es an einer gebundenen Entscheidung fehlte) und die Folgen beider Handlungsalternativen zu prognostizieren.

### **c) Hinreichende Informationsgrundlage**

Der Vorstand von Bayer verfügte zudem 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 auch nach dem Abschluss des Merger Agreement bis zum Vollzug der Übernahme von Monsanto wiederholt mit dem Fortschritt des Übernahmeprozesses und erstattete dem Aufsichtsrat kontinuierlich ausführlich Bericht. Speziell in Bezug auf etwaige Haftungsrisiken im Zusammenhang mit dem Glyphosatgeschäft von Monsanto konnte sich der Vorstand bei seiner Entscheidung für den Vollzug des Merger Agreement auf aktualisierte Informationen zu anhängigen oder potentiellen Klagen stützen, darunter namentlich das fortgeschriebene Memorandum.

### **d) Handeln zum Wohle der Gesellschaft**

(i) Auch im Zusammenhang mit der Entscheidung über den Vollzug des Merger Agreement gilt, dass Anhaltspunkte dafür, dass die Vorstandsmitglieder ihre Entscheidung nicht objektiv, unvoreingenommen und frei von Interessenkonflikten getroffen haben, nicht ersichtlich sind.

(ii) Zudem war die Entscheidung des Vorstands, das Merger Agreement zu vollziehen, aus der insoweit allein maßgebenden Sicht ex ante nicht unvertretbar, so dass die Mitglieder des Vorstands auch insoweit 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. Zwar war die Anzahl der gegen Monsanto anhängigen Klagen erheblich gestiegen. Allerdings galt nach wie vor, dass nach dem Stand der Wissenschaft bei bestimmungsgemäßer und sachgerechter Anwendung von Glyphosat kein Risiko hinsichtlich einer krebserzeugenden Wirkung beim Menschen zu erwarten sei, und auch die US EPA hatte bekanntgegeben, dass sie weiterhin davon ausginge, Glyphosat sei in den üblichen Dosen wahrscheinlich nicht krebserregend. Im Einklang mit der von ihm nach Abschluss des Merger Agreement eingeholten Aktualisierung der Risikobewertung musste die erheblich größere Zahl an Klagen dem Vorstand nicht zur Annahme einer auch materiell gestiegenen Erhöhung des Haftungsrisikos Anlass geben.

Zumal vor dem Hintergrund, dass die Kündigung des Merger Agreement Bayer nicht nur der Chancen der Übernahme beraubt, sondern zusätzlich zur Zahlung einer Reverse Break-Fee in Höhe von USD 2 Mrd. verpflichtet hätte, war die Entscheidung des Vorstands für den Vollzug der Übernahme deshalb aus der insoweit allein maßgebenden Sicht ex ante in jeder Hinsicht vertretbar.

(iii) Schließlich waren die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG auch bei ihrer Entscheidung über den Vollzug des Merger Agreement davon überzeugt, dass der Erwerb von Monsanto im Unternehmensinteresse der Bayer AG liegt; sie haben deshalb auch bei dieser Entscheidung in gutem Glauben gehandelt.

#### **e) Ergebnis**

Die Entscheidung des Vorstands der Bayer AG, die Kartellaufgaben zu erfüllen und das Merger Agreement zu vollziehen, hat unternehmerischen Charakter im Sinne des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG. Die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG durften zudem im Zusammenhang mit dieser Entscheidung vernünftigerweise annehmen, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Es liegen somit sämtliche Voraussetzungen der business judgment rule des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG vor, was wiederum bedeutet, dass die Mitglieder des Vorstands der Bayer AG auch im Zusammenhang mit der

Entscheidung über den Vollzug des Merger Agreement nicht sorgfaltswidrig  
gehandelt haben.



Pullach, den 6. Februar 2020

Prof. Dr. Mathias Habersack