

Bericht
über die
freiwillige Sonderprüfung
bei der
Bayer AG,
Leverkusen

Inhaltsübersicht

	Seite
Inhaltsverzeichnis	3
Abkürzungsverzeichnis	6
A. Prüfungsauftrag zur Durchführung einer freiwilligen Sonderprüfung	10
B. Herangezogene Informationsgrundlagen.....	11
C. Management Summary	15
D. Prüfungsdurchführung	18
E. Prüfungsgegenstände	20
I. Angemessenheit der konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen (Prüfungsgegenstand I).....	20
1. Prüfungsauftrag	20
2. Ist-Situation zum Prüfungszeitpunkt.....	21
3. Beurteilung.....	38
4. Empfehlungen und Anmerkungen	39
II. Unternehmensinterne Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit der DD-Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung (Prüfungsgegenstand II).....	42
1. Prüfungsauftrag	42
2. Ist-Situation zum Prüfungszeitpunkt.....	43
3. Beurteilung.....	71
4. Empfehlungen und Anmerkungen	72
F. Schlussbemerkungen	75

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Abkürzungsverzeichnis	6
A. Prüfungsauftrag zur Durchführung einer freiwilligen Sonderprüfung	10
B. Herangezogene Informationsgrundlagen.....	11
C. Management Summary.....	15
D. Prüfungsdurchführung	18
E. Prüfungsgegenstände	20
I. Angemessenheit der konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen (Prüfungsgegenstand I).....	20
1. Prüfungsauftrag	20
2. Ist-Situation zum Prüfungszeitpunkt.....	21
2.1 Durchführung von Mergers & Acquisitions – Allgemeines	21
2.2 Transaktionsprozess gem. Corporate Policy 1783	22
2.3 Beschreibung des DD-Prozesses.....	24
2.3.1 Allgemeines	24
2.3.2 Informationsquellen.....	25
a) Management Präsentation (MP)	26
b) Virtueller Datenraum (VDR).....	26
c) Schriftliche Fragen und Antworten (Q&A).....	26
d) Expertensitzungen (Expert Sessions)	27
e) Besuche vor Ort (Site Visits).....	27
2.3.3 DD-Koordination.....	27
a) Projektmanagement	27
b) DD-Team Organisation	27
c) Kommunikation/Protokoll.....	28

d)	Internes DD-Kick-off	29
e)	Interne DD-Berichterstattung	29
2.3.4	DD-Ergebnisse der einzelnen Workstreams.....	30
a)	Allgemeine Verantwortlichkeiten der Workstream-Leiter.....	30
b)	Identifikation und Mitigation von Risiken	31
c)	Input zum Business Case.....	32
d)	Umgang mit Entwürfen der Transaktionsvereinbarungen.....	32
2.4	Intern gelebte Praxis BAG-MAL am Beispiel BlueRock und weiterer Transaktionen.....	33
3.	Beurteilung.....	38
4.	Empfehlungen und Anmerkungen	39
II.	Unternehmensinterne Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit der DD- Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung (Prüfungsgegenstand II).....	42
1.	Prüfungsauftrag	42
2.	Ist-Situation zum Prüfungszeitpunkt.....	43
2.1	Überblick der Berichtslinien von MAL innerhalb BAG.....	43
2.2	Unternehmensinterne Berichtslinien der BAG	44
2.2.1	Mergers, Acquisitions & Licensing (MAL)	44
a)	Organisatorische Einbindung	44
b)	Berichtslinien bez. der Durchführung von M&A-Transaktionen gem. Corporate Policy 1783	44
c)	Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten gem. gelebter Praxis.....	47
2.2.2	Divisionen PH, CH und CS	48
a)	Organisatorische Einbindung	48
b)	Berichtslinien innerhalb der Division Pharmaceuticals (PH).....	48
c)	Berichtslinien innerhalb der Division Consumer Health (CH)	49
d)	Berichtslinien innerhalb der Division Crop Science (CS).....	51

2.2.3	Law, Patents & Compliance (LPC)	53
a)	Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich	53
b)	Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten	54
2.2.4	Group Finance (GFI)	55
a)	Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich	55
b)	Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten	55
2.2.5	Corporate Controlling	57
a)	Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich	57
b)	Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten	57
2.2.6	Risk Management (RM)	59
a)	Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich	59
b)	Berichtslinie bez. M&A-Aktivitäten	60
2.2.7	Internal Audit	61
a)	Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich	61
b)	Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten	62
2.2.8	Corporate Office & Regional Coordination	63
a)	Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich	63
b)	Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten	64
2.2.9	Vorstand der BAG	65
a)	Aufgaben und Tätigkeitsbereich bez. M&A-Aktivitäten	65
b)	Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten gem. Corporate Policy 1745	66
2.2.10	Aufsichtsrat der BAG	66
2.3	Intern gelebte Praxis der Berichtslinien am Beispiel BlueRock und weiterer Transaktionen	67
3.	Beurteilung	71
4.	Empfehlungen und Anmerkungen	72
F.	Schlussbemerkungen	75

Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Bedeutung
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
BAG	Bayer AG
BD&L	Business Development & Licensing
bez.	bezüglich
BO	Binding Offer
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
CE	Commercial Evaluation
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
CH	Consumer Health (Division)
Corporate Directive 1753	Corporate Directive: Organisationsprinzipien für die Division Consumer Health, Directive Nr. 1753 (Version 4) vom 01. April 2019
Corporate Directive 1754	Corporate Directive: Organisationsprinzipien für die Division Crop Science, Directive Nr. 1754 (Version 1) vom 01. August 2019
Corporate Directive 3002	Corporate Directive: Enterprise Risk Management, Directive Nr. 3002 (Version 1) vom 01. Januar 2018

Corporate Policy 1745	Corporate Policy: Aufgaben und Organisation des Vorstands, Policy Nr. 1745 (Version 12) vom 01. Januar 2020
Corporate Policy 1745 (Version 11 Alt)	Corporate Policy: Aufgaben und Organisation des Vorstands, Policy Nr. 1745 (Version 11) vom 01. Oktober 2019
Corporate Policy 1752	Corporate Policy: Organisationsprinzipien für die Division Pharmaceuticals, Policy Nr. 1752 (Version 3) vom 01. Juni 2017
Corporate Policy 1764	Corporate Policy: Management Interner Regelungen, Policy Nr. 1764 (Version 6) vom 01. Februar 2020
Corporate Policy 1783	Corporate Policy: Mergers, Acquisitions & Licensing, Policy Nr. 1783 (Version 3) vom 01. August 2018
Corporate Policy 2076	Corporate Policy: Internal Audit Charter, Policy Nr. 2076 (Version 2) vom 01. Mai 2018
Corporate Policy 2087	Corporate Policy: Insiderhandels-Compliance, Policy Nr. 2087 (Version 2) vom 01. August 2016
CS	Crop Science (Division)
d.h.	das heißt
DD	Due Diligence
ELT	Executive Leadership Team
ERM	Enterprise Risk Management
ExCo	Executive Committee
F&E	Forschung & Entwicklung

gem.	gemäß
GFI	Group Finance
GFI MA	Group Finance M&A and Projects
ggf.	gegebenenfalls
GO	Geschäftsordnung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HR	Human Resources
HSE	Health, Safety & Environment
inkl.	inklusive
insb.	insbesondere
IPO	Initial Public Offering
iPSC	induzierte pluripotente Stammzellen
IRL	Information Request List
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KPI	Key Performance Indicator/s
LLP	Limited Liability Partnership
LP	Limited Partnership
LPC	Law, Patents & Compliance
LPC MA	Law, Patents & Compliance – Mergers & Acquisitions
M&A	Mergers & Acquisitions
MAL	Mergers, Acquisitions & Licensing
MARGO	Management Regelungen
Mio.	Millionen
MP	Management Präsentation

Mrd.	Milliarde
NBO	Non-Binding Offer
PAT	Project Assessment Tool
PDR	Post Deal Review
PH	Pharmaceuticals (Division)
Q&A	Questions & Answers
R&D	Research & Development
RM	Risk Management/s; Risikomanagement/s
S.	Seite
sog.	sogenannte/en/er/es
u. a.	unter anderem
USA	Vereinigte Staaten von Amerika
VDR	Virtueller Datenraum
vgl.	vergleiche
z.B.	zum Beispiel

A. Prüfungsauftrag zur Durchführung einer freiwilligen Sonderprüfung

Die Bayer AG (BAG) und Herr Prof. Christian Strenger haben eine Vereinbarung abgeschlossen, um ihre bestehenden Differenzen im Hinblick auf den Erwerb der Monsanto Company durch die BAG und die gegen Monsanto laufenden Rechtsstreitigkeiten in den USA über die Frage einer etwaigen Karzinogenität des Pflanzenschutzwirkstoffs Glyphosat und der Glyphosat als Wirkstoff enthaltenden Roundup-Produkte beizulegen (die „Vereinbarung BAG/Strenger“). Gemäß Ziffer 1 der „Vereinbarung BAG/Strenger“ hat sich die BAG verpflichtet, eine freiwillige Sonderprüfung hinsichtlich der existierenden Vorgaben und Anforderungen zur Sicherstellung eines ordnungsgemäßen Ablaufs der Due Diligence (DD) Prüfungen bei zukünftigen wesentlichen M&A-Transaktionen durchführen zu lassen. Die BAG und Herr Prof. Strenger haben sich dabei auf Herrn Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking als freiwilligen Sonderprüfer geeinigt. Dieser soll durch den Vorstand der BAG beauftragt werden, wodurch ein Mandatsverhältnis zwischen der BAG und dem freiwilligen Sonderprüfer entsteht. „Gegenstand der freiwilligen Sonderprüfung soll folgendes sein:

- (i) die Angemessenheit der konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von Due Diligence Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen; und
- (ii) die unternehmensinternen Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit der Due Diligence Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung.“¹

Entsprechend der Vereinbarung wurde der Unterzeichner, Herr Prof. Dr. Böcking, mit Auftragsschreiben vom 09. Januar 2020 durch die BAG mit einer freiwilligen Sonderprüfung beauftragt. Die im Auftragsschreiben enthaltenen Prüfungsgegenstände entsprechen den oben genannten. Der Erwerb der Monsanto Company durch die BAG ist nicht Gegenstand der freiwilligen Sonderprüfung.

¹ Gemäß Auftragsschreiben vom 09. Januar 2020 zwischen der BAG und dem Unterzeichner des Berichts der freiwilligen Sonderprüfung. Im Bericht wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit ausschließlich die männliche Form (z.B. Mitarbeiter) verwendet, welche auf das Auftragsschreiben zurückgeht. Diese Bezeichnungen beziehen sich auf Personen jeglichen Geschlechts.

B. Herangezogene Informationsgrundlagen

Die BAG hatte sich bereit erklärt, Herrn Prof. Dr. Böcking alle Unterlagen (digitale oder physische Kopien) zur Verfügung zu stellen, die die beiden Prüfungsgegenstände unmittelbar betreffen. Hierzu hatte die BAG u. a. Unterlagen bereitgestellt, mit denen exemplarisch nachvollzogen werden kann, wie die konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen wie auch die dazugehörigen unternehmensinternen Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit einer solchen DD-Prüfung betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung in einem aktuellen Unternehmenskauf (BlueRock Therapeutics LP im Folgenden BlueRock) angewendet wurden (und werden). Auch zusätzlich von Herrn Prof. Dr. Böcking angefragte Dokumente und Unterlagen – u. a. zu weiteren Transaktionen – wurden zeitnah bereitgestellt. Ferner adressierte Herr Prof. Dr. Böcking konkrete Fragen an verschiedene Empfänger bei der BAG, die in Gesprächen mündlich oder im Anschluss schriftlich beantwortet wurden.

Zudem hat die BAG gem. der „Vereinbarung BAG/Strenger“ Herrn Prof. Dr. Böcking für Referenzzwecke die von der Kanzlei Linklaters LLP, Herr Dr. Ralph Wollburg, und von Herrn Prof. Dr. Mathias Habersack, Ludwig-Maximilians-Universität, erstellten Stellungnahmen zu ihren Gutachten „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“ (S. 1) am 07. Februar 2020 zur Verfügung gestellt. Ein darüber hinausgehendes Recht zur Einsicht in Unterlagen bestand nicht. Die Stellungnahme zum Gutachten von Herrn Prof. Dr. Habersack vom 06. Februar 2020 enthält einen Satz zum Thema DD: „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.“ (S. 7-8). In der Stellungnahme zur gutachterlichen Stellungnahme von Herrn Dr. Wollburg (Kanzlei Linklaters LLP) vom 07. Februar 2020 wird ebenfalls auf die DD eingegangen: „In einer Vorstandssitzung wurden dem Vorstand dabei auch die Ergebnisse der Confirmatory Due Diligence dargelegt, in der

Monsanto Bayer Zugang zu den Q&A- und Expert Calls in allen von Bayer angeforderten Bereichen gewährt hatte, in denen die potentiellen Chancen und Risiken für den Business Case identifiziert wurden. Im Rahmen der Confirmatory Due Diligence wurde von Vertretern von Monsanto u. a. ausgeführt, dass Monsanto keine Rückstellungen für glyphosatbezogene Klagen gebildet habe und auf der Grundlage der wissenschaftlichen Bewertungen davon ausgehe, in den Klageverfahren zu obsiegen.“ (S. 6).

Die erste telefonische Kontaktaufnahme erfolgte seitens der BAG am 17. Dezember 2019. Zentrale Ansprechpartner bei der BAG für organisatorische Fragen von Herrn Prof. Dr. Böcking waren der Head of Law Corporate und der Head of Mergers, Acquisitions & Licensing (MAL) der BAG. Im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung erfolgten nach zwei Meetings am 23. Januar 2020 und am 03. Februar 2020 in der Zeit vom 06. Februar 2020 bis 19. Februar 2020 Gespräche mit Personen der folgenden Funktionsbereiche vor Ort in Leverkusen:

- Mergers, Acquisitions & Licensing (MAL)
- Law, Patents & Compliance (LPC)
- Group Finance (GFI)
- Corporate Controlling
- Risk Management (RM)
- Internal Audit
- Corporate Office.

Im Anschluss daran wurden jeweils konkrete Fragen per E-Mail versandt, die schriftlich beantwortet wurden. In den Arbeitspapieren von Herrn Prof. Dr. Böcking wurde dokumentiert, mit welchen Mitarbeitern von BAG Gespräche geführt wurden; auch finden sich dort die gestellten Fragen und Antworten.

Gegen Ende des Prüfungszeitraums standen im März 2020 zudem der Vorsitzende des Vorstands der BAG und der Vorsitzende des Aufsichtsrats der BAG jeweils für ein Gespräch in Leverkusen zur Verfügung.

Im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung wurden insb. folgende Unterlagen der BAG zur Verfügung gestellt und analysiert:

- Interne Regelungen²
 - Corporate Policies (verbindliche Regelungskategorie)
 - Corporate Directives (verbindliche Regelungskategorie)
 - Procedures (verbindliche Regelungskategorie)
 - Knowledge Documents (unverbindliche Regelungskategorie)
- Konkretisierende Merkblätter
- Unternehmenspräsentationen
- Protokolle, z.B.
 - Protokoll-Ausschnitte aus den Deal Committee-Sitzungen
 - Protokoll-Ausschnitte aus Vorstandssitzungen
 - Protokoll-Ausschnitte aus Aufsichtsratssitzungen
- Unterlagen verschiedener Mergers & Acquisitions (M&A)-Transaktionen, z.B.
 - Non-Binding Offer (NBO) Präsentation, NBO Angebotsschreiben, Ressourcenanforderungen
 - Strategie- und bewertungsrelevante Dokumente
 - DD-Kick-off Präsentation, DD-Wrap-up Meeting, DD-Report
 - Binding Offer (BO) Präsentation, BO Aufsichtsratspräsentation
 - Cover Letter Aufsichtsrat
 - Finales Merger Agreement
- Schriftlich beantwortete Fragen.

Zu den zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Unterlagen gehörten auch eine Übersicht der Arbeitsweise von BAG-MAL (mit Stand vom 15. November 2018), eine Transaktionshistorie (mit Stand vom 16. Oktober 2019) sowie ein Organigramm der Corporate Function BAG-MAL (mit Stand vom 13. Januar 2020) bzw. ein Organigramm der BAG (mit Stand vom 20. Januar 2020).

Die bereitgestellten Daten und Dokumente wurden in den Arbeitspapieren von Herrn Prof. Dr. Böcking vollständig dokumentiert. Alle angeforderten Unterlagen wurden von

² Vgl. Hierarchie interner Regelungen gem. Corporate Policy 1764 in der Version 6 vom 01. Februar 2020, S. 6-7.

BAG zeitnah und vollständig zur Verfügung gestellt. Herr Prof. Dr. Böcking wurde bei der Durchführung der freiwilligen Sonderprüfung nicht behindert.

Überdies hat BAG eine Vollständigkeitserklärung mit dem Datum vom 20. März 2020 unterzeichnet, mit der bestätigt wird, dass sämtliche zur Durchführung der freiwilligen Sonderprüfung erforderlichen Dokumente nach bestem Wissen und Gewissen vollständig zur Verfügung gestellt wurden. Weiterhin wird in dieser Erklärung bestätigt, dass sämtliche Auskunftspersonen Herrn Prof. Dr. Böcking von allen Tatsachen, die im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung erkennbar von Bedeutung sein können, aus den zur Verfügung gestellten Dokumenten aber nicht ersichtlich sind, nach bestem Wissen und Gewissen vollständig und wahrheitsgemäß in Kenntnis gesetzt haben.

Die Erkenntnisse und Aussagen fußen ausschließlich auf mündlich erteilten Auskünften sowie schriftlich übermittelten Daten und Unterlagen. Der Großteil der Informationsübermittlung erfolgte über den virtuellen Datenraum (VDR) via Intralinks, in dem relevante Informationen durch BAG-MAL zur Verfügung gestellt wurden.

C. Management Summary

Zur Prüfungsbereitschaft

Es ist festzustellen, dass sowohl die sachliche Prüfungsbereitschaft als auch die personelle sowie zeitliche Prüfungsbereitschaft der zu prüfenden BAG im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung hergestellt wurde. Die BAG traf geeignete Vorkehrungen und Maßnahmen, um eine reibungslose Auftragsdurchführung der freiwilligen Sonderprüfung zu gewährleisten.

Zu Prüfungsgegenstand I

Die Untersuchung im Rahmen von Prüfungsgegenstand I bezog sich auf die Prüfung der Angemessenheit der konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen. Insofern waren die konzerninternen Vorgaben und Anforderungen bei zukünftigen wesentlichen Transaktionen Gegenstand der Prüfung.

Zur Definition der Wesentlichkeit von M&A-Transaktionen wurde auf in internen Regelungen festgelegte Wertgrenzen und qualitative Kriterien der BAG abgestellt (vgl. E.I.1.), ab der eine Genehmigung der M&A-Transaktion durch den Vorstand und den Aufsichtsrat der BAG notwendig ist.

Nach Abschluss der freiwilligen Sonderprüfung kann festgestellt werden, dass die BAG in der Corporate Function BAG-MAL über einen implementierten Prozess zur Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen verfügt. Der implementierte Prozess ist geeignet, sämtliche involvierte Personen angemessen einzubeziehen und gewährleistet darüber hinaus, dass die gewonnenen Erkenntnisse an die Entscheidungsgremien (Vorstand und Aufsichtsrat) getragen werden (siehe hierzu auch die Beurteilung zu Prüfungsgegenstand II).

Hinsichtlich der konzerninternen Vorgaben und Anforderungen zur Durchführung von DD-Prüfungen wird plausibel begründet auf einen Principle-based-Ansatz zurückgegriffen und auf eine Formalisierung im Sinne eines kasuistischen Rule-based-Ansatzes verzichtet. Die im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung vorgefundene intern gelebte Praxis ist als angemessen zu beurteilen und wurde in den eingesehenen Transaktionen auch konsistent angewandt.

Aufgrund einer sorgfältigen Analyse der von BAG vorgelegten Unterlagen sowie der erteilten Auskünfte ist festzustellen, dass die konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen angemessen sind.

Über den Prüfungsgegenstand hinausgehende Empfehlungen und Anmerkungen wurden der BAG übermittelt und sind Bestandteil dieses Berichts über die freiwillige Sonderprüfung (vgl. E.I.4.).

Zu Prüfungsgegenstand II

Die Untersuchung im Rahmen von Prüfungsgegenstand II bezog sich auf die Prüfung der unternehmensinternen Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit der DD-Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung.

Zur Definition der unternehmensinternen Berichtslinien sowie der betrauten Mitarbeiter wurde sowohl auf die Corporate Policies 1745 und 1783 sowie weitere zur Verfügung gestellte Dokumente abgestellt. Im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung wurden Berichtslinien von ausgewählten Abteilungen überprüft, die entweder direkt im Rahmen einer DD involviert werden (wie bspw. Group Finance) oder nach einer DD mit dem Transaktionsprozess in Berührung kommen (wie bspw. Internal Audit).

Nach Abschluss der freiwilligen Sonderprüfung ist festzustellen, dass die unternehmensinternen Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit der DD-Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung in angemessenem Umfang vorhanden sind. Durch die Überprüfung der Berichtslinien von Mitarbeitern, die nach einer DD mit dem M&A-Transaktionsprozess in Berührung kommen, wie bspw. Internal Audit oder Corporate Controlling, konnte zudem dargelegt werden, dass eine Kontrolle der M&A-Transaktionen und deren Prozesse stattfindet. Die Berichterstattung beschränkt sich nicht ausschließlich auf formelle Berichtslinien im Sinne einer verschriftlichten und verbindlichen Vorgabe, sondern sieht auch die Verschriftlichung der gelebten Praxis sowie informelle, nicht verschriftlichte Berichtslinien zwischen den mit M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern vor. In diesem Sinne besteht auch ein regelmäßiger Austausch zwischen dem Vorstands- und dem Aufsichtsratsvorsitzenden.

Über den Prüfungsauftrag hinaus ist nach Auffassung des Unterzeichners die Sicherstellung der Konsistenz zwischen den jeweiligen formellen Berichtslinien von hoher Bedeutung. Demnach ist eine Anpassung der betreffenden Corporate Policies und Corporate Directives anzuraten, um begriffliche Ungenauigkeiten zu beheben. Zudem wird angeraten, ausgewählte Berichtslinien künftig durch BAG-MAL (verbindlich) schriftlich zu formalisieren. Weitere Empfehlungen und Anmerkungen wurden der BAG übermittelt und sind Bestandteil dieses Berichts über die freiwillige Sonderprüfung (vgl. E.II.4.).

D. Prüfungsdurchführung

Die freiwillige Sonderprüfung erfolgte im Zeitraum vom 09. Januar 2020 bis 20. März 2020. Der Unterzeichner hat diese Prüfung im zuvor genannten Zeitraum in Leverkusen, in Frankfurt am Main und in Heusenstamm durchgeführt.

Die freiwillige Sonderprüfung begann mit einer Sichtung aller öffentlich verfügbaren Dokumente (z.B. Satzung, Unternehmenspräsentationen, Informationen zu einzelnen getätigten Transaktionen). Darüber hinaus dienten als Grundlage der Prüfung im Wesentlichen die Corporate Policy 1745, die Corporate Policy 1783 sowie weitere im Verlauf der Prüfung zur Verfügung gestellte Unterlagen.

Konkret stellte sich die zeitliche Abfolge wie folgt dar: Zunächst wurde durch den Leiter BAG-MAL in einer Telefonkonferenz über die Arbeitsweise bei BAG-MAL berichtet. Im Anschluss daran wurden iterativ zahlreiche, umfangreiche Dokumente in einem passwortgeschützten VDR via Intralinks bereitgestellt (vgl. B.). Darauf aufbauend wurde ein erster Fragenkatalog an den Leiter von BAG-MAL gesandt und die Übermittlung weiterer Dokumente erbeten. BAG hat die angeforderten Dokumente zeitnah bereitgestellt, die Fragen im Wesentlichen schriftlich beantwortet und die Antworten mit weiteren Dokumenten unterlegt. In mehreren Terminen vor Ort wurde der DD-Prozess anhand von wesentlichen M&A-Transaktionen durch BAG-MAL für die Beurteilung der Angemessenheit der konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen erläutert und erste unternehmensinterne Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit der DD-Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung dargestellt. Hierzu wurden ausgewählte wesentliche Transaktionen – darunter Transaktionen in denen die BAG sowohl als Käufer (Buy-side) als auch als Verkäufer (Sell-side) agiert – vorgestellt und dazugehörige Dokumente im VDR zur Verfügung gestellt. Ausgewählt wurden die vorgestellten Transaktionen zunächst durch die BAG. Die zur Verfügung gestellten Dokumente erlaubten einen Einblick in die intern gelebte Praxis der Corporate Function BAG-MAL. In einem gesonderten Meeting wurden Einblicke in den Aufbau der seit dem Jahr 2016 bei der BAG implementierten Datenbank zur Erfassung und Speicherung von abgeschlossenen und laufenden M&A-Transaktionen (iDeal Database) gewährt. Darüber hinaus erfolgte im Anschluss eine Darstellung der von BAG-MAL für interne

Zwecke (z.B. für Trainingszwecke und Archivierung von Transaktions-Dokumenten vor 2016) genutzten Datenbank (Sharepoint). Zusätzlich wurde auf Wunsch des Unterzeichners, ohne vorherige Abstimmung, stichprobenartig ein detaillierter Einblick in weitere bereits abgeschlossene, archivierte Transaktionen ermöglicht.

Ferner wurden Gespräche mit den Leitern und Mitarbeitern der folgenden Funktionsbereiche im Februar 2020 in Leverkusen geführt:

- Risk Management (RM)
- Internal Audit
- Group Finance (GFI)
- Law, Patents & Compliance (LPC)
- Corporate Controlling
- Corporate Office.

Ebenfalls wurden im März 2020 Gespräche mit dem Vorsitzenden des Vorstands und dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats jeweils in den Geschäftsräumen der BAG in Leverkusen geführt.

E. Prüfungsgegenstände

I. Angemessenheit der konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen (Prüfungsgegenstand I)

1. Prüfungsauftrag

Der erste Prüfungsgegenstand der freiwilligen Sonderprüfung umfasst eine Beurteilung der Angemessenheit der konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen.

Der Unterzeichner definiert den Begriff der Wesentlichkeit unter kumulativer Anwendung der Corporate Policy 1745 und der Geschäftsordnung (GO) des Vorstands. Daraus folgt, dass eine Transaktion (Gründung, Erwerb oder Veräußerung von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Unternehmensbeteiligungen) mit dem Wert \geq 200 Mio. € einer Genehmigung durch den Vorstand und den Aufsichtsrat der BAG bedarf.³ Darüber hinaus stützt sich der Unterzeichner bei der Definition der Wesentlichkeit auf den in der Corporate Policy 1745 festgeschriebenen Auffangtatbestand. Dieser besagt, dass der Vorstand der BAG den Erwerb oder die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen und Unternehmensteilen (inkl. NBO und BO) stets zu genehmigen hat, sofern es sich um Transaktionen handelt, die von strategischer Bedeutung sind oder mit Haftungsrisiken (bspw. Produkt- oder Umwelthaftung) einhergehen, die von ungewöhnlicher Art oder für die entsprechende Branche ungewöhnlich hoch sind.

Im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung werden die konzerninternen Vorgaben und Anforderungen insofern definiert, da es sich hierbei nicht ausschließlich um formalisierte intern verbindliche Regelungen handelt, sondern auch um jene Vorgaben und Anforderungen, die in Form von Knowledge Documents vorliegen.

³ Vgl. GO des Vorstands der BAG vom 01. Januar 2016, § 8 Zustimmungspflichtige Geschäfte, S. 11-12. Share und Asset Deals \geq 50 Mio. € bedürfen einer Genehmigung durch den Vorstand, vgl. Corporate Policy 1745, S. 14-15.

2. Ist-Situation zum Prüfungszeitpunkt

2.1 Durchführung von Mergers & Acquisitions – Allgemeines

Eine hervorgehobene Bedeutung der M&A-Aktivitäten ist in der Satzung der BAG mit Stand vom 20. Dezember 2019 in § 2 Abs. 3 („Gegenstand des Unternehmens“) festgehalten: „Die Gesellschaft kann andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen, insbesondere an solchen, deren Unternehmensgegenstände sich ganz oder teilweise auf die vorgenannten Gebiete erstrecken. Sie kann Unternehmen, an denen sie beteiligt ist, unter ihrer einheitlichen Leitung zusammenfassen oder sich auf die Verwaltung der Beteiligung beschränken. Sie kann ihren Betrieb ganz oder teilweise in verbundene Unternehmen ausgliedern oder verbundenen Unternehmen überlassen.“ Hierzu werden grundsätzlich jegliche M&A-Aktivitäten bei BAG von einer separaten Corporate Function⁴ gesteuert. Jene Corporate Function – BAG-MAL – ist in der Organisation direkt unter dem Vorstandsvorsitzenden angesiedelt.

BAG-MAL zieht für die Durchführung von M&A-Prozessen, die in der Corporate Policy 1783 dargelegten Grundsätze sowie weitere Knowledge Documents heran. Entsprechend der Hierarchie interner Regelungen gem. der Corporate Policy 1764 sind Corporate Policies auf der höchstrangigen Hierarchie-Ebene angesiedelt und werden durch sog. Corporate Directives, Procedures und Knowledge Documents in dieser Hierarchie-Reihenfolge konkretisiert. Während Corporate Policies, Corporate Directives and Procedures verbindliche Regelungskategorien darstellen, sind Knowledge Documents der nicht verbindlichen Regelungskategorie zuzuordnen. Corporate Policies und Corporate Directives „bilden das interne ‚Gesetzbuch‘ des Konzerns und werden bei Bayer als ‚Management Regelungen‘ (MARGOs) bezeichnet“ (Corporate Policy 1764, S. 7). Procedures und Knowledge Documents werden in anderen Managementsystemen vorgehalten.

Die Corporate Policy 1783 beschreibt insb. die Initiierungs-, Ausführungs- und Genehmigungsprozesse für M&A und fällt in den Anwendungsbereich aller Mitarbeiter weltweit, die in M&A-Prozesse involviert sind. Inhaltlicher Ansprechpartner und Autor der Corporate Policy 1783 ist der Leiter BAG-MAL. Als Genehmigender wird neben

⁴ BAG ersetzte am 13. Februar 2020 die Bezeichnung „Corporate Function“ durch „Enabling Function“.

dem Leiter BAG-MAL der Vorstandsvorsitzende der BAG angeführt. Weitere Personen sind in dieser Corporate Policy 1783, im Unterschied zu anderen Corporate Policies, derzeit nicht aufgeführt; die Corporate Policy 1783 befindet sich jedoch in Überarbeitung.

Der Verantwortungsbereich von BAG-MAL gliedert sich gem. Corporate Policy 1783 in sämtliche M&A-Aktivitäten sowie Business Development & Licensing (BD&L)-Aktivitäten für die Bereiche Consumer Health (CH) und Animal Health sowie Commercial Evaluation (CE)-Aktivitäten. BAG-MAL umfasst Experten für M&A-Transaktionen, Separation & Integration, Health, Safety & Environment (HSE), BD&L-Aktivitäten in den Divisionen CH und Animal Health sowie CE. Aktivitäten vor der Transaktion (z.B. Ausgliederungsplanungen) und nach Transaktionsabschluss (z.B. Post-Merger-Integration) fallen ausschließlich in den Verantwortungsbereich der Division(en) und der relevanten Funktionen.

2.2 Transaktionsprozess gem. Corporate Policy 1783

In der Corporate Policy 1783 wird eine definitorische Abgrenzung des Begriffs M&A-Transaktionen vorgenommen. Der Begriff umfasst „alle Fusionen, Übernahmen und Desinvestitionen von Unternehmen, Konzerngesellschaften, Produkten und/oder Produktportfolios und zugehörigem geistigen Eigentum, Standorte mit Produktlizenzen und/oder HR-Mitarbeitern sowie Joint Ventures“ (Corporate Policy 1783, S. 5). Die Corporate Policy 1783 regelt, dass BAG-MAL in alle geplanten M&A-Transaktionen des Bayer-Konzerns miteinbezogen werden muss. M&A-Transaktionen können umgekehrt nur nach vorheriger Zustimmung von BAG-MAL in die Verantwortung der jeweiligen Divisionen (vgl. E.II.2.2.2) übergeben werden.

Die Corporate Policy 1783 untergliedert den Transaktionsprozess in die folgenden Bereiche: (i) Projektidentifikation, (ii) Projektstart, (iii) Projektteam, (iv) Projektausführung und Genehmigungen.

(i) Projektidentifikation: Die Identifikation von M&A-Projektangelegenheiten erfolgt grundsätzlich in den Divisionen – ggf. unterstützt durch BAG-MAL und/oder externe Berater (wie z.B. Investmentbanken und Unternehmensberater). Die erste Kontaktaufnahme mit einem potenziellen Transaktionskandidaten erfolgt über BAG-MAL oder bei bereits bestehenden Geschäftsbeziehungen über die Division. Sobald

M&A-relevante Aspekte (z.B. Transaktionsstruktur, Transaktionsprozess, Taktik, Bewertung und Kaufpreis) diskutiert werden, soll BAG-MAL einbezogen werden. Nachdem alle Vertraulichkeitserklärungen unterzeichnet sind, ist BAG-MAL stets einzubeziehen und der erste Ansprechpartner für das Zielobjekt⁵.

(ii) Projektstart: Der Start einer Transaktion bedarf der Genehmigung des Deal Committees (CEO, Leiter BAG-MAL, zuständiger BAG-MAL M&A Vice President, Vertreter des Executive Committee (ExCo) der Division). Die Division hat BAG-MAL zeitnah über die Intention zu informieren, die Genehmigung des Deal Committees einzuholen. Darüber hinaus ist für die Vollständigkeit der für die Ressourcenanforderungen (Resource Request) notwendigen Dokumente zu sorgen.

(iii) Projektteam: Die Zusammensetzung des Projektteams erfolgt durch BAG-MAL, die betroffene Division und die jeweiligen funktionalen Experten. Das Kernteam für Verhandlungen mit Zielobjekten umfasst für gewöhnlich BAG-MAL, Law, Patents & Compliance – Mergers & Acquisitions (LPC MA) und die Vertreter der jeweiligen Division. Die Auswahl externer Berater erfolgt durch BAG-MAL und die betroffene Division/Fachfunktion.

(iv) Projektausführung und Genehmigungen: Nach Unterzeichnung der Vertraulichkeitserklärung ist BAG-MAL bis zum Abschluss der Transaktion der erste Ansprechpartner für das Zielobjekt und steuert in Absprache mit der Division die Kommunikation der Transaktion. Die Vertraulichkeitserklärungen werden von einem Vertreter von LPC MA erstellt (Corporate Policy 2087). Die finale Entscheidung hinsichtlich der notwendigen Vertraulichkeitsmaßnahmen trifft LPC MA.

Jegliche organisatorischen Aspekte werden im Rahmen der DD von BAG-MAL geleitet. Neben dem Aufbau des Projektteams umfasst dies ebenfalls die Generierung eines Zeitplans, die Bestimmung des Ablaufs des Prozesses sowie den Inhalt der DD-Aktivitäten. Um die Wirtschaftlichkeit eines Transaktionsprojekts zu beurteilen, werden vorab vom BAG-MAL-Bereich CE umfassende Finanzpläne erstellt. Die darin zugrundeliegenden Annahmen werden von den Divisionen bereitgestellt. In Bezug auf Inhalt und strukturelle Anforderungen ist bei der Erstellung des Finanzplans den

⁵ Unter dem Begriff des Zielobjekts wird kontextabhängig entweder das zu erwerbende Unternehmen (bzw. Unternehmensteil oder Unternehmensbeteiligung) oder das zu veräußernde Unternehmen (bzw. Unternehmensteil oder Unternehmensbeteiligung) subsumiert.

Vorgaben von BAG-MAL zu folgen, um die Einheitlichkeit über alle Projekte sicherzustellen. Dabei steht gem. Corporate Policy 1783 der Leiter BAG-MAL M&A der jeweiligen Division für Diskussionen zur Verfügung und hinterfragt die Integrität des Finanzplans.

BAG-MAL stützt sich bei M&A-Transaktionen auf Genehmigungen, die in der Corporate Policy 1745 abgefasst sind („Angelegenheiten, die der Genehmigungspflicht des Vorstands unterliegen“, S. 12). Gemäß dieser Corporate Policy unterliegen ebene M&A-Transaktionen der Genehmigung des Vorstands, die strategisch bedeutsam sind oder in Verbindung mit Haftungsrisiken stehen (z.B. Produkt- oder Umwelthaftung), ungewöhnlicher Art oder für die Branche des Unternehmens ungewöhnlich hoch sind. Alle weiteren Transaktionen sind je nach Kaufpreis zuzüglich Nettowert der Finanz- und Pensionsverpflichtungen (bei einem Share Deal) bzw. Barwert der Zahlungen (bei einem Asset Deal) von speziellen Genehmigungspflichten abhängig.

Das Angebotsschreiben wird durch LPC MA erstellt, wobei BAG-MAL dies ggf. mit Anmerkungen unterstützt. Durch das CEO Office (mit Unterstützung bei der Bereitstellung der notwendigen Dokumente durch BAG-MAL, die jeweilige Division und LPC MA) wird die Aufsichtsratspräsentation und das Begleitschreiben, das für die Genehmigung durch den Aufsichtsrat erforderlich ist, koordiniert und erstellt. Dabei ist die Division für geschäftsbezogene Themen zuständig, BAG-MAL für prozess- und bewertungsrelevante Inhalte sowie für die Vorschläge zur Preisfindung und LPC MA für das finale Begleitschreiben.

2.3 Beschreibung des DD-Prozesses

2.3.1 Allgemeines

Über die Corporate Policy 1783 hinaus bestehen entsprechend der Corporate Policy 1764 weitere Regelungen, welche die Arbeitsabläufe in BAG-MAL darlegen. Corporate Directives und Procedures zur Arbeitsweise von BAG-MAL werden keine vorgehalten, jedoch bestehen umfangreiche Knowledge Documents, die über Datenbanken (Sharepoint und iDeal) zugänglich sind und die von BAG-MAL intern gelebte Praxis darstellen. Der DD-Prozess und weitere Konkretisierungen lassen sich anhand der zur Verfügung gestellten Informationen wie folgt beschreiben: Zunächst ist festzustellen, dass in den übermittelten Unterlagen der BAG keine abschließende Definition des

Begriffs DD vorgenommen wird. Durch die Erwähnung des Begriffs insb. in den Ausführungen der Corporate Policy 1783 zu BD&L-Aktivitäten ergeben sich jedoch Anhaltspunkte für das Definitionsverständnis bei BAG-MAL, sodass eine Definition implizit vorliegt.

In den Knowledge Documents wird die Zielsetzung der DD formalisiert. Nach Abschluss der NBO-Phase (Phase I) wird BAG-MAL ggf. durch das Zielobjekt zur Teilnahme an der zweiten Phase des Kaufprozesses eingeladen (Phase II), an deren Ende die BAG ein BO abgeben kann. Ein BO wird den Knowledge Documents entsprechend nur dann abgegeben, wenn die BAG genügend Vertrauen gewonnen hat, dass sowohl das Wertversprechen als auch die Chancen und Risiken im Zusammenhang mit der Transaktion vollständig verstanden worden sind. Um jenes Vertrauen zu gewinnen, wird eine DD-Prüfung durchgeführt. Derartig, d.h. durch Einblick in nicht öffentlich verfügbare Informationen, können die Annahmen aus der NBO-Phase überprüft (z.B. zu Business Case und Geschäftsmodell) und potenzielle Risiken identifiziert und bewertet werden.

2.3.2 Informationsquellen

Bei M&A-Prozessen mit mehreren Bietern stellt das Zielobjekt in der Regel ein Prozessschreiben zur Verfügung, das die Bandbreite der Informationsquellen, die während der DD zur Verfügung gestellt werden, zusammen mit einigen weiteren DD-Vorgaben (z.B. Zeitplan) und den Gebotsanweisungen für die Einreichung von BO zusammenfasst. In bilateralen Prozessen, in denen BAG der einzige Kaufinteressent ist, wird der DD-Ansatz zwischen den Parteien diskutiert und vereinbart. Eine übliche DD-Prüfung umfasst entsprechend den vorgelegten Dokumenten in der Regel die folgenden Bewertungselemente:

- a) Management Präsentation (MP)
- b) Virtueller Datenraum (VDR)
- c) Schriftliche Fragen und Antworten (Q&A)
- d) Expertensitzungen (Expert Sessions)
- e) Besuche vor Ort (Site Visits)

a) Management Präsentation (MP)

In der Regel beginnt die DD mit einer halb- bis ganztägigen, ausführlichen Präsentation über das Zielobjekt, die ein breites Spektrum von Kernthemen, wie z.B. operativer Bereich, Forschung und Entwicklung (F&E), Verkauf und Marketing sowie die prognostizierte finanzielle Performance umfasst. Die MP soll dazu beitragen, tiefgründige Unternehmensinformationen zu erhalten und ist typischerweise die erste Gelegenheit für BAG Funktionsexperten, mit dem Management des Verkäufers in einen ausführlicheren Dialog zu treten, um spezifische Details zu Kernthemen (z.B. Einzelheiten zu F&E zu verstehen).

b) Virtueller Datenraum (VDR)

Über einen VDR wird eine Auflistung mit Geschäftsdokumenten aus den Fachbereichen des Zielobjekts für die DD-Prüfung zur Verfügung gestellt. Die BAG übermittelt eine Information Request List (IRL), in der die aus der BAG-Perspektive erforderlichen weiteren Informationen im Einzelnen aufgeführt sind. BAG gleicht diese mit den bereits zur Verfügung gestellten Informationen ab, um sicherzustellen, dass alle wichtigen Elemente berücksichtigt werden. Die IRL baut regelmäßig auf verfügbaren IRL vorheriger Transaktionen auf (im Sharepoint verfügbar) und wird entsprechend des konkreten Einzelfalls angepasst.

Die Informationen im VDR stehen – mit Ausnahme von besonders sensiblen Informationen (z.B. aus wettbewerbsrechtlicher, kommerzieller, oder HR-Sicht), die regelmäßig nur einem begrenzten Personenkreis zur Verfügung stehen – allen DD-Prüfungsteilnehmern zur Verfügung.

c) Schriftliche Fragen und Antworten (Q&A)

Während der Auswertung der Daten im VDR stellt BAG schriftliche Fragen und übermittelt zusätzliche Datenanforderungen an das Zielobjekt. In Situationen, in denen das Zielobjekt die Beantwortung der Fragen auf eine minimale Anzahl limitiert, konzentriert sich die BAG primär auf jene Fragen, die nach Auffassung der Division/Fachfunktionen sowie BAG-MAL einen wesentlichen Einfluss auf den Wert oder die Risikobewertung haben können.

d) Expertensitzungen (Expert Sessions)

Expert Sessions sind von BAG-MAL für komplexe Fragestellungen und korrespondierende Antworten im Rahmen der DD-Prüfung vorgesehen. Diese Diskussionsrunden finden zwischen den relevanten Fachexperten beider Seiten (inkl. Berater) in 2-3 stündigen Telefonkonferenzen oder persönlichen Treffen statt. Für gewöhnlich wird eine erste Liste mit Fragen vor den Sessions vorgelegt, um eine angemessene Vorbereitung durch die Experten des Zielobjekts zu ermöglichen.

e) Besuche vor Ort (Site Visits)

Wenn Standorte (z.B. Produktionsstätten) im Rahmen der Transaktion von Bedeutung sind, sieht BAG-MAL vor, ausgewählte Hauptstandorte zu besuchen, um sich einen besseren Überblick über den Betriebsstatus zu verschaffen. Das Gebot der Sorgfaltspflicht von BAG greift entsprechend der vorgelegten Dokumente insb. bei wesentlichen DD-Aspekten, die im Rahmen der Prüfung nur durch eine physische Betrachtung beurteilt werden können und eine besondere Aufmerksamkeit erfordern (z.B. HSE). Gemäß den Auskünften von BAG-MAL wird darauf geachtet, dass mindestens eine Person von BAG-MAL, neben den Divisionsvertretern, bei allen durchgeführten Besichtigungen anwesend ist, wie z.B. der Sachverständige für Umweltfragen aus BAG-MAL.

2.3.3 DD-Koordination

a) Projektmanagement

Gemäß der Knowledge Documents von BAG-MAL ist eine wesentliche Voraussetzung für die erfolgreiche Durchführung einer DD die effektive Kommunikation und die Koordination aller internen und externen Ressourcen. Um in dieser Hinsicht bei allen M&A-Projekten hohe Standards zu gewährleisten, ist BAG-MAL für die allgemeine Organisation, den Ablauf und die Koordinierung aller DD-Aktivitäten sowie für die Zusammenstellung aller finalen Arbeitsprodukte verantwortlich. Die Benennung eines divisionalen Projektleiters für die DD erfolgt, um projektbezogene Diskussionen innerhalb der Division zu erleichtern.

b) DD-Team Organisation

In der NBO-Phase setzt sich das DD-Team, angesichts der begrenzten Menge an Informationen, die anfänglich von dem Zielobjekt zur Verfügung gestellt werden und

folglich für eine ordnungsgemäße DD nicht ausreichen, lediglich aus wenigen Mitgliedern zusammen. Zusätzliche Teammitglieder werden hinzugezogen, um sowohl einschlägige Fachkenntnisse in allen wichtigen Funktionsbereichen zu gewährleisten als auch die einzelnen Workstreams in die Lage zu versetzen, die hohe Arbeitsbelastung zu bewältigen, die bei engen Fristen zusätzlich zu ihren regulären Verpflichtungen entsteht. Die Festlegung und kontinuierliche Überprüfung des Projektteams, d.h. die Identifizierung der erforderlichen Funktionen sowie die Benennung der jeweiligen funktionalen Workstream-Leiter, wird gemeinsam von BAG-MAL und den jeweiligen Leitern der entsprechenden Division vorgenommen. Hierzu werden die Workstreams mit dem Fall vertraut gemacht, um die Relevanz für ihren Bereich zu hinterfragen.

Gemäß der vorgelegten Dokumente und Erläuterungen werden für die personelle Besetzung der Workstream-Leiter, die Kenntnisse und Erfahrungen berücksichtigt, die notwendig sind, um die funktionale DD-Prüfung durchzuführen und die Rolle als Workstream-Leiter zu erfüllen. Zur weiteren Unterstützung können zusätzliche Mitglieder des Funktionsteams von jedem Workstream-Leiter benannt werden, sofern dies als notwendig erachtet wird.

Die Auswahl zusätzlicher externer Berater (mit Ausnahme von Investmentbanken und HSE-Beratern) erfolgt gemeinsam von BAG-MAL und den jeweiligen funktionalen/divisionalen Experten. Nach den Auskünften und weiteren von BAG-MAL zur Verfügung gestellten Unterlagen besteht für die Auswahl von Investmentbanken ein gesondertes Verfahren. Dieses greift auf kontinuierlich durchgeführte interne Qualitätsbewertungen von Investmentbanken aus vorherigen Geschäftsbeziehungen zurück. Hieraus ergibt sich ein Pool von infrage kommenden Investmentbanken.

c) Kommunikation/Protokoll

BAG-MAL (und ggf. der eingesetzte Investmentbank-Berater) dient als zentrale Anlaufstelle für die gesamte Kommunikation zwischen der BAG und dem Zielobjekt. Nach Auffassung von BAG-MAL soll somit die ordnungsgemäße Weiterverfolgung von offenen Themen gewährleistet werden.

d) Internes DD-Kick-off

Vor dem offiziellen Beginn der DD lädt BAG-MAL alle Mitglieder des DD-Teams zu einem sog. DD-Kick-off Meeting ein. Auf diese Weise soll sichergestellt werden, dass alle DD-Team Mitglieder ein klares Verständnis des bevorstehenden DD-Prozesses haben. Eine DD-Kick-off Präsentation wird vorbereitet, die ein breites Spektrum an Themen vermittelt, um sicherzustellen, dass auch Kollegen ohne M&A-Erfahrung die DD-Grundlagen, den Zeitrahmen, die verfügbaren Datenquellen, die Rollen und Verantwortlichkeiten, die Ergebnisse, die bisher identifizierten kritischen Punkte, die Do's und Dont's sowie die nächsten Schritte verstehen. Hierzu stehen in der Datenbank (Sharepoint) weitere Knowledge Documents (Vorlagen) aus vergangenen Transaktionen zur Verfügung, die je nach Ausgestaltung der Transaktion herangezogen und entsprechend angepasst werden können. Darüber hinaus stellt BAG-MAL Vorlagen für anstehende DD-Aktivitäten zur Verfügung und erläutert die interne Vorgehensweise, wobei auch relevante Beispiele aus früheren Projekten vorgestellt werden.

e) Interne DD-Berichterstattung

Während der DD führt BAG-MAL regelmäßige Telefonkonferenzen (Wrap-up Calls) bzw. Besprechungen (Wrap-up Meetings) zur Nachbereitung durch (in der Regel einmal pro Woche mit allen Workstream-Leitern, bei Bedarf auch häufiger). Im Zuge der Wrap-ups hält BAG-MAL jeden Workstream-Leiter an, den Fortschritt seines Teams zu beschreiben und die Ergebnisse der DD und die identifizierten Risiken näher zu erläutern. Die Wrap-ups sollen der funktionsübergreifenden Kommunikation dienen und im Ergebnis das Bewusstsein für kritische Fragen schärfen, die sich ggf. auf die einzelnen Workstreams auswirken können. Folgegespräche zwischen BAG-MAL und individuellen Workstreams oder wichtigen Interessenvertretern werden je nach Bedarf geplant. Gegen Ende der Prüfung muss jeder Workstream-Leiter einen DD-Report einreichen, in dem er sowohl die detaillierte Beschreibung seiner Workstream-Aktivitäten zur DD, einschließlich Datenquellen und aller offenen Punkte zur DD als auch die detaillierte Beschreibung der Ergebnisse und Risiken der DD, zusammenfasst. Bei jedem DD-Ergebnis ist vom Workstream-Leiter zu prüfen, ob es sich um einen potenziellen Deal-Breaker handelt oder ob entsprechende Maßnahmen zur Risiko- bzw. Schadensbegrenzung vorhanden sind. Ferner soll der Workstream die Größenordnung

der finanziellen Auswirkungen der Ergebnisse auf die Business Case Planung angeben und beurteilen, ob eine spezielle vertragliche Berücksichtigung im Rahmen der Transaktionsvereinbarung erforderlich ist.

Nach Aussagen und den zur Verfügung gestellten Dokumenten von BAG-MAL sollen wesentliche Erkenntnisse, die während des DD-Prozesses festgestellt werden, bereits in Form von einseitigen Zusammenfassungen (One Pagers bzw. Wrap-up Templates) dokumentiert werden. Dieses Vorgehen dient der Identifizierung von kritischen Themen oder auch potenziellen Deal-Breakern bereits während des DD-Prozesses. Laut BAG-MAL wird die Vorlage der One-Pager während des DD-Kick-offs den einzelnen Workstreams zur Verfügung gestellt, um möglichst frühzeitig eine einheitliche Erfassung und Darstellung der Risiken zu gewährleisten. Die Vorlage wurde überarbeitet, um eine einheitliche Anwendung durch die beteiligten Workstreams sicherzustellen und dem Unterzeichner vorgelegt.

Nachdem BAG-MAL den DD-Bericht eines jeden Workstreams erhalten hat, folgt nach Aussage von BAG-MAL die Konsolidierung zu einem finalen DD-Report unter Beteiligung des gesamten Projektteams. Damit intendiert BAG-MAL, dass das gesamte Projektteam und die wichtigsten Interessenvertreter mit den wesentlichen Informationen aus dem Transaktionsprozess versorgt sind.

2.3.4 DD-Ergebnisse der einzelnen Workstreams

a) Allgemeine Verantwortlichkeiten der Workstream-Leiter

Die Leiter der Workstreams werden gebeten, den DD-Prozess ihres Workstreams genau zu verfolgen und potenzielle Deal-Breaker unverzüglich dem Projektleiter oder Projektmanager mitzuteilen. Neben der Überwachung der Aktivitäten ihres Teams müssen die Workstream-Leiter oder deren Vertreter auf Einladung von BAG-MAL an allen relevanten Sitzungen teilnehmen, um die rechtzeitige Übermittlung bedeutsamer Informationen an ihr Team zu gewährleisten. Die Teilnahme aller Workstream-Leiter kann über die Verwendung eines elektronischen Kalenders nachvollzogen werden. Letztendlich ist jeder Workstream-Leiter dafür verantwortlich, seine funktionale Organisation über die Ergebnisse der DD-Prüfung zu informieren und den abschließenden DD-Bericht für seine Arbeitsabläufe vorzulegen.

b) Identifikation und Mitigation von Risiken

Im Zuge der DD ist jeder Workstream-Leiter dafür verantwortlich, die Risiken in seinem jeweiligen Verantwortungsbereich zu identifizieren und zu bewerten. Darüber hinaus ist ein Maßnahmenplan zur Risikominderung (inkl. Kostenschätzung) zu entwickeln, um die Wahrscheinlichkeit des Eintretens eines Risikos und/oder potenzieller Auswirkungen zu reduzieren.

In drei jüngeren Pilotprojekten haben RM-Experten die Workstream-Leiter bei der Anwendung der BAG Enterprise Risk Management (ERM)-Methodik unterstützt, insbesondere bei der Anwendung der Risikobeurteilungsgrundsätze. Damit soll die Vergleichbarkeit von Risiken in verschiedenen Workstreams (durch Verwendung standardisierter Vorlagen) gewährleistet werden. Zusätzlich zu einer allgemeinen Einführung des Bereichs RM bei dem DD-Kick-off Meeting nimmt RM an allen Nachbereitungsbesprechungen der DD teil und richtet Anschlussgespräche mit relevanten Workstream-Leitern ein. Mit den Beiträgen der einzelnen Workstreams erstellt RM eine Zusammenfassung der Workstream-Risikobeurteilungen und der empfohlenen Maßnahmen zur Risikominderung, die abschließend den Projektleitern und den wichtigsten Interessengruppen präsentiert werden. Zusätzlich wird die Risikozusammenfassung dem Integrationsplanungsteam übergeben, sodass die geplanten Maßnahmen zur Risikominderung während der Integration umgesetzt werden. Diese Einbeziehung erfolgt nach Abschluss und Auswertung der Erkenntnisse aus den Pilotprojekten seit 2020 systematisch. Die stärkere Einbeziehung der Experten des RM im Rahmen der DD wurde von BAG-MAL Anfang 2018 nach Veröffentlichung der Corporate Directive 3002 initiiert und wurde Mitte 2018 ebenfalls von der Corporate Function Internal Audit empfohlen (vgl. E.II.2.2.7).

Zudem erfolgt seit dem Jahr 2016 eine Risikoidentifizierung im Bereich BAG-MAL mit dem Project Assessment Tool/Projektbewertungsinstrument (PAT). Das PAT wurde als Frühwarnsystem (Ressourcenplanungs-Tool) implementiert und visualisiert die Anzahl und das Ausmaß (Akkumulation) potenzieller Risiken mit dem Ziel, bereits vor Projektausführung bewusste, datenbasierte Entscheidungen im Hinblick auf die Risikosituation und damit die Erfolgswahrscheinlichkeit des Projekts treffen zu können. Das visuelle Ergebnis des PAT ist ein einfaches Diagramm, das die Anhäufung von Risikofaktoren ohne weitere Einzelheiten vermittelt (eine Punktzahl von null bedeutet keine Bedenken und eine Punktzahl von zwei und mehr entspricht wesentlichen

Bedenken). Ziel des offenen Systems ist es, auf einen Blick zu sehen, ob viele Risikokategorien zusammenkommen und wie stark die Erfolgswahrscheinlichkeit der Transaktion dadurch beeinflusst werden kann. Basierend auf einer Metaanalyse fließen Informationen in das Tool ein, die sich in die folgenden vier Risikoindikator-kategorien einordnen lassen:

- (i) Finanzielle Situation des Zielobjekts (z.B. finanzielle Notlage, schwache Zukunftsaussichten, geringes Synergiepotenzial, Qualität der Finanzdaten)
- (ii) Ausführungsrisiken in Bezug auf die Transaktionsstruktur (z.B. die Form der Transaktion wie bspw. Joint Ventures oder Minderheitsanteile, mehrere Jurisdiktionen, Produktversorgung)
- (iii) Externe Prozesshindernisse (z.B. regulatorische, politische und patentrechtliche Risiken)
- (iv) Interne Prozesshindernisse (z.B. zeitliche Probleme, Interessenkonflikte).

c) Input zum Business Case

Für ein BO der BAG muss der Business Case der Phase I (im NBO-Stadium) aktualisiert werden, um die DD-Ergebnisse der Workstreams entsprechend zu reflektieren und in der Bewertung zu berücksichtigen. In einem iterativen Prozess zwischen den Workstreams, BAG-MAL sowie ggf. externen Beratern wird der Business Case überprüft und angepasst, um den finalen Business Case zu erhalten. Die Division ist für die Bereitstellung aller dem Business Case zugrundeliegenden Annahmen zuständig. Gleichwohl arbeiten BAG-MAL-CE Experten eng mit der Division zusammen, um eine sorgfältige Bewertung zu gewährleisten und sicherzustellen, dass der Business Case den inhaltlichen und strukturellen Anforderungen von BAG-MAL entspricht. Auf der Grundlage des vorbereiteten Business Case führt BAG-MAL eine Bewertung unter Anwendung mehrerer Bewertungsmethoden (Methodentriangulation bei der Bewertung, um die Bewertungsbandbreite einzugrenzen) durch. Darauf basierend leitet der BAG-MAL M&A Vice President Preisempfehlungen für das BO ab.

d) Umgang mit Entwürfen der Transaktionsvereinbarungen

Nach Abschluss der Durchführung der DD ist jeder Workstream aufgefordert, die Entwürfe der Transaktionsvereinbarungen zu überprüfen. Dabei liegt der Schwerpunkt auf den Abschnitten, die in den jeweiligen Zuständigkeitsbereich fallen. Dies betrifft ggf. auch Regelungen zur Abdeckung von in der DD festgestellten und nicht in der

Bewertung berücksichtigten Risiken. Die Workstreams geben ihre Kommentare an den LPC MA Workstream ab; deren Berücksichtigung wird durch einen gegenseitigen Austausch sichergestellt. Im Zuständigkeitsbereich von LPC MA werden die Kommentare in die Transaktionsvereinbarung aufgenommen. Die Anpassungen in der Mark-up Version erfordert in der Regel zahlreiche Sitzungen zwischen LPC MA, BAG-MAL und den verschiedenen Workstreams, bevor der endgültige Vorschlag in der Regel zusammen mit dem BO dem Zielobjekt übermittelt wird.

e) Input für BO Genehmigungspräsentation

Das BO wird gegen Ende der DD-Evaluierungsphase vorbereitet. BAG-MAL sammelt den erforderlichen Input und leitet eine abschließende Freigabe der relevanten Workstreams ein, bevor die Präsentation zur Genehmigung des BO an die Entscheidungsträger übermittelt wird.

2.4 Intern gelebte Praxis BAG-MAL am Beispiel BlueRock und weiterer Transaktionen

Um dem Unterzeichner die Befolgung der konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen und mithin eine Beurteilung deren Angemessenheit zu ermöglichen, wählte BAG-MAL eine als wesentlich klassifizierte Unternehmensakquisition (BlueRock) aus. Anhand des ausgewählten konkreten Beispiels sollte die Anwendung der Corporate Policy 1783 sowie der weiteren internen Regelungen (Knowledge Documents) demonstriert werden. BAG-MAL stellte den gesamten Ablauf des Prozesses gem. der unter 2.3 zusammengefassten Ablaufbeschreibung in Leverkusen vor.

Das ausgewählte Unternehmen BlueRock wurde bereits im Jahr 2016 als Gemeinschaftsunternehmen (Joint Venture) mit der Investmentgesellschaft Versant Ventures gegründet (BAG hielt zum Gründungszeitpunkt 50 % der Anteile, das Projektteam hatte jedoch keinen operativen Einblick in das Unternehmen). In 2019 erwog BAG PH die komplette Übernahme von BlueRock. Das Start-up Unternehmen für Stammzell-Medizin fokussiert sich auf die Bereiche Neurologie, Kardiologie und Immunologie unter Verwendung der proprietären Technologieplattform (Cell+Gene platform) für induzierte pluripotente Stammzellen (iPSC) und bedient daher

existierende und strategisch bedeutsame Fokusbereiche der BAG. Aufgrund des erwarteten Transaktionsvolumens handelte es sich entsprechend der Aussagen von BAG-MAL um eine wesentliche M&A-Transaktion (die Bewertung von BlueRock belief sich im Ergebnis auf rund 1 Mrd. US-Dollar).

Um einen aus Sicht der BAG angemessenen DD-Prozess nachzuweisen, berichtete BAG-MAL ausführlich über die prozesseitige Durchführung der getätigten Unternehmensakquisition. Dabei dienten insb. die folgenden Dokumente als Prüfungsnachweise:

- NBO (Informationsmaterialien, Präsentation)
- NBO Angebotsschreiben
- DD-Kick-off Präsentation
- Update erster DD-Feststellungen (kritische Feststellungen während der DD)
- Finaler DD-Report
- BO (Präsentation inkl. Appendix)
- BO Aufsichtsratspräsentation
- Protokolle der Vorstandssitzungen
- Cover Letter Aufsichtsrat
- Finales Merger Agreement.

Die BAG demonstrierte anhand der DD-Kick-off Präsentation wie die Zusammensetzung des Teams ausgestaltet ist und schilderte den Prozess beginnend mit dem NBO und einer Beschreibung des durchgeführten DD-Prozesses mit einem Schwerpunkt auf F&E- und Produktionsaktivitäten. Bereits zu Beginn ergaben sich bestimmte relevante Prüfungsergebnisse beim Zielobjekt, die noch während der DD-Phase an den Vorstand weitergeleitet wurden. Deal-Breaker wurden im Ergebnis nicht identifiziert, jedoch wurden zahlreiche Feststellungen vermerkt und eingehend abgewogen.

BAG-MAL erläuterte in Bezug auf die Bewertungsmethodologie, dass aufgrund des im von BAG-MAL ausgewählten Fall bestehenden Charakteristikums eines Wachstumsunternehmens im Anfangsstadium eine Bewertung anhand der Discounted Cash Flow-Methodik noch nicht möglich war, sodass gemeinsam mit einer Investmentbank, die über umfangreiche Erfahrung im Biotech-Bereich verfügt, verschiedene Vergleichswerte (Multiples) herangezogen wurden, um die Bewertungsbandbreite

einzugrenzen. In diesem Kontext wurde ausgeführt, dass es das Ziel sei, im Rahmen der sich hinsichtlich der Datenqualität und Komplexität unterscheidenden M&A-Transaktionen grundsätzlich mehrere Bewertungsmethoden anzuwenden (Triangulation).

Das BAG-MAL Team erläuterte den Ablauf der DD-Phase bis zur Übermittlung des finalen DD-Reports, der an alle DD-Beteiligten, den Bereichsvorstand der Division und den Vorstand für Innovationen versandt wurde. Als weiterer Prüfungsnachweis diente neben der finalen Präsentation (BO) an den Vorstand ebenfalls die finale Präsentation, die an den Aufsichtsrat (inkl. Vorstandsprotokollen) übermittelt wurde.

BAG-MAL führte am konkreten Beispiel aus, dass im Zuge der Aggregation des DD-Reports auf Ebene der Approval Präsentation die beteiligten Funktionsbereiche sicherstellen müssen, dass die für sie wichtigen Sachverhalte enthalten sind. BAG-MAL wies darauf hin, dass dies ein iterativer Prozess sei. Dabei wird zum Ausdruck gebracht, dass BAG-MAL stets das Verständnis hat, den Vorstand mit möglichst umfassenden Informationen zu versorgen und im Zweifel auf eine Komprimierung zu verzichten. Dies zeigte sich bei BlueRock z.B. durch umfassende Appendizes. Zudem wurde vermerkt, dass bei wesentlichen Transaktionen ggf. Vorstandsmitglieder an bedeutsamen Sitzungen/Diskussionen zum Stand des Projektes teilnehmen.

Dem Corporate Office wird die Approval Präsentation einige Tage vor der Vorstandssitzung übermittelt. Nach den Ausführungen von BAG-MAL hat der Vorstand somit die Möglichkeit, vorher weitere Informationen zur Transaktion einzuholen bzw. auch über sein Netzwerk weitere Industrieexpertise zu konsultieren. Ferner ist es gem. der übermittelten Information von BAG-MAL möglich, dass während der Vorstandssitzung weitere Experten der Sitzung beiwohnen.

Zur Sicherstellung einer konsistenten Anwendung der Corporate Policies und Knowledge Documents zum DD-Prozess wurde die Einsichtnahme in Dokumente einer weiteren, durch BAG-MAL ausgewählten, wesentlichen M&A-Transaktion gewährt. Es handelte sich um eine Verkaufstransaktion (Sell-side), die detailliert vorgestellt wurde. Dabei galten insb. die folgenden Dokumente als Prüfungsnachweise:

Externe Dokumente (Beauftragung externer Berater):

- Information Memorandum

- Ökologische Bewertung einzelner Standorte im In- und Ausland, Überprüfung der Einhaltung von Umweltvorschriften (Compliance)
- Equity Story
- Fairness Opinions
- Financial Factbook
- Pensions Factbook
- Separation (Carve Out)
- Combined Interim Financial Statements
- Business Overview Presentation

Interne Dokumente:

- DD-Prozess Overview
- Kick-off Präsentation
- Information Request List
- Sign-offs der beteiligten Funktionen
- VDR Zusammenfassung
- VDR Index
- Physischer Datenraum Index
- Physischer Datenraum Regeln
- Meeting Übersicht der einzelnen Workstreams
- Unterlagen der durchgeführten Expert Sessions (Zeitplan, Präsentationen)
- Unterlagen der durchgeführten Site Visits.

Darüber hinaus wurde durch einen stichprobenartigen Einblick in die Datenbank (iDeal) gezeigt, dass auch in weiteren nicht wesentlichen Transaktionen, die für die jeweilige Transaktion wesentlichen Dokumente als Knowledge Documents abgelegt wurden und entsprechend als interne Wissensdatenbank für neue Transaktionen genutzt werden können. Auch wurden Nachweise zur Anwendung des PAT zur Verfügung gestellt.

Auf Wunsch des Unterzeichners wurden im VDR überdies weitere Nachweise zu Transaktionen zur Verfügung gestellt, die u. a. infolge eines DD-Prüfungsergebnisses abgebrochen wurden. In diesem Zusammenhang wurde auch schriftlich mitgeteilt, dass die Vergütung der BAG-MAL Mitarbeiter durch einen Transaktionsabbruch nicht beeinflusst werde, da für die Vergütung der leitenden Mitarbeiter und Angestellten von

BAG-MAL dasselbe Vergütungssystem angewandt wird, wie für alle leitenden Mitarbeiter und Angestellten der BAG.

Zur Darstellung der intern gelebten Praxis erläuterte BAG-MAL wie das Mitarbeitertraining ausgestaltet ist und stellte entsprechende Nachweise in den VDR. Für neue Mitarbeiter im Bereich BAG-MAL werden Onboarding Trainings durchgeführt. Zum allgemeinen Training besuchen die Mitarbeiter u. a. externe Veranstaltungen und Schulungen. Oftmals werden in diesem Kontext diverse Fallstudien durch Investmentbanken oder Berater vorgestellt. Neben den allgemeinen Trainings findet die gezielte Förderung einzelner Mitarbeiter durch zugeschnittene Übungen und individuelle Trainingsmaßnahmen statt (z.B. Leadership Development Program oder Legal M&A-Training-Session). Auch werden regelmäßig sog. Friday Education Sessions angeboten (Educational M&A Curriculum in Leverkusen). Zum Großteil findet das Training jedoch „on the job“ statt. Dies wird auch durch eine entsprechende Aufgaben- und Projektzuteilung unterstützt, die eine individuelle Förderung im Sinne einer Kompetenzerweiterung ermöglicht. BAG-MAL erläuterte, dass zur Sicherstellung eines reibungslosen Projektablaufs in Bezug auf die Ressourcenverteilung immer eine Doppelbesetzung (BAG-MAL Leiter und BAG-MAL M&A Vice President oder BAG-MAL M&A Vice President und BAG-MAL Projektmanager) vorgenommen wird. Dies beugt einerseits dem Ausfall einzelner Mitarbeiter vor, kann aber auch als Wahrung des Vieraugenprinzips sowie als Training „on the job“ angesehen werden. Darüber hinaus berichtet BAG-MAL von einer gelebten Feedback-Kultur, insb. innerhalb eines Projektteams werde konstruktives Feedback als eine interne Form der Weiterbildung angesehen.

3. Beurteilung

Vorab ist festzustellen, dass sowohl die sachliche Prüfungsbereitschaft als auch die personelle sowie zeitliche Prüfungsbereitschaft der zu prüfenden BAG im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung hergestellt wurde. Die BAG traf geeignete Vorkehrungen und Maßnahmen, um eine reibungslose Auftragsdurchführung der freiwilligen Sonderprüfung zu gewährleisten.

Nach der Durchführung der freiwilligen Sonderprüfung kann festgestellt werden, dass BAG im Bereich BAG-MAL über einen implementierten Prozess zur Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen verfügt. Der implementierte Prozess ist geeignet, sämtliche involvierte Personen angemessen einzubeziehen und gewährleistet darüber hinaus, dass die gewonnenen Erkenntnisse an die Entscheidungsgremien (in der Regel der Vorstand und Aufsichtsrat) getragen werden (vgl. E.II.3.).

Auch konnte im Rahmen der Betrachtung ausgewählter Transaktionen gezeigt werden, dass der implementierte Prozess intern konsistent – auf den jeweiligen Fall zugeschnitten – gelebt wird. Dies gilt sowohl bei wesentlichen als auch bei nicht wesentlichen M&A-Transaktionen. Deutlich wurde dies durch die umfangreichen zur Verfügung gestellten Unterlagen, die sich gem. Corporate Policy 1764 im Verbindlichkeitsgrad unterscheiden. Im Rahmen der ausgewählten wesentlichen Transaktion BlueRock wurde zudem gezeigt, dass während des gesamten Transaktionsprozesses die fortlaufende Unterrichtung über wesentliche Aspekte der Transaktion durch BAG-MAL an den Vorstand sichergestellt wurde. Insofern nimmt BAG-MAL eine Art Governance Rolle ein, um die Annahmen und Risiken, die sich insb. aus den Divisionen und Funktionen ergeben, kritisch zu reflektieren und entsprechend zu berichten.

Aufgrund einer sorgfältigen Analyse der von BAG vorgelegten Unterlagen sowie der erteilten Auskünfte ist festzustellen, dass die konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen angemessen sind.

4. Empfehlungen und Anmerkungen

Betreffend die im Sinne des Prüfungsauftrags zu prüfenden vorliegenden konzerninternen Vorgaben und Anforderungen hinsichtlich der Durchführung von DD-Prüfungen ist über den Prüfungsgegenstand hinaus ergänzend festzuhalten, dass mit der Corporate Policy 1783 eine Corporate Policy vorhanden ist, jedoch keine Corporate Directives und keine Procedures vorliegen. Dies steht im Einklang mit der Corporate Policy 1764 Management Interner Regelungen. Allerdings greift BAG-MAL auf eine umfangreiche Basis an Knowledge Documents zurück. Seitens BAG-MAL wird dies damit begründet, dass jede Transaktion anders sei und je nach Transaktion weitreichende Anpassungen und Individualisierungen erforderlich sind. Insofern wird hier einem sog. Principle-based-Ansatz gefolgt und von einem Rule-based-Ansatz Abstand genommen. Dies geschieht unter Berücksichtigung der den beiden Ansätzen immanenten Vor- und Nachteile:

Ein Rule-based-Ansatz zeichnet sich durch umfangreiche Detail- und Einzelfallregelungen innerhalb der Kodifikationen aus. Die Einzelfallregelungen sorgen dafür, die Bewertungs-, Prognose- und Gestaltungsspielräume des Anwenders einzuschränken und eine einfache Nachprüfbarkeit des Verhaltens des Anwenders zu ermöglichen. Auch können Regeln – im Sinne von Checklisten – dafür Sorge tragen, dass keine wesentlichen Sachverhalte unberücksichtigt bleiben. Immanent besteht jedoch ein erhöhtes Risiko, dass Einzelfallregelungen für konkrete Sachverhalte fehlen (Regelungslücken), durch Sachverhaltsgestaltungen Regelungen umgangen werden oder auch der Blick für komplexe Zusammenhänge verloren geht. Diese sog. Checklisten Mentalität kann eine Abbildung der tatsächlichen Gegebenheiten erschweren und ist ggf. nicht geeignet, um komplexe Transaktionen angemessen beurteilen und abbilden zu können, insb. vor dem Hintergrund eines Wertewandels in der Unternehmenspraxis bzw. in der gesamten Gesellschaft.

Ein Principle-based-Ansatz stellt hingegen Prinzipien über Regeln. Dieser Ansatz liefert eine allgemein definierte, konzeptionelle Handlungsgrundlage, ist flexibel, anpassungsfähig, beugt Regelungslücken vor und bietet Raum für Ermessensspielräume. Jedoch birgt der Principle-based-Ansatz die Gefahr, dass kritische Entscheidungen und Sachverhalte aufgrund einer unzureichenden Formalisierung zu faktischen Ermessensentscheidungen werden und im Ergebnis zu inkonsistenten Handlungen führen können, die eine Vergleichbarkeit erschweren.

Von BAG-MAL scheint der gewählte prinzipienorientierte Ansatz aufgrund der Komplexität von sowohl wesentlichen als auch nicht wesentlichen M&A-Transaktionen zulässigerweise als vorteilhaft eingestuft zu werden. Da jeder Transaktionsprozess im Bereich von M&A unterschiedlich ausgestaltet und komplex ist, würde sich eine detailgenaue Formalisierung des DD-Prozesses als äußerst schwierig und wenig praktikabel darstellen. Durch einen weniger kasuistischen Regelgehalt kann der Individualität der einzelnen Projekte im Bereich BAG-MAL Rechnung getragen werden. Folglich können die bestehenden und gelebten konzerninternen Vorgaben und Anforderungen für M&A-Transaktionen als angemessen angesehen werden. Gleichwohl ist darauf hinzuweisen, dass der von BAG-MAL gewählte prinzipienorientierte Ansatz unter der Prämisse funktioniert, dass BAG-MAL mit sachlich kompetenten, erfahrenen Mitarbeitern besetzt und die Fluktuation innerhalb der Corporate Function BAG-MAL nicht außerordentlich hoch ist.

Die Entscheidung einem Principle-based-Ansatz zu folgen, scheint unter der Prämisse einer hohen Kompetenz und Verweildauer der Mitarbeiter bei BAG insofern plausibel. Diesbezüglich erachtet der Unterzeichner die personelle Ausstattung von BAG-MAL als angemessen und würdigt den dort gelebten interdisziplinären Ansatz positiv. Im Sinne einer über den Prüfungsauftrag hinausgehenden Empfehlung könnte es sich anbieten, die Corporate Policy 1783 zu überarbeiten; dies wurde nach Aussage der BAG bereits angestoßen. Hierbei sollte unter Berücksichtigung der Corporate Policy 1764 eine deutlichere Verbindung zwischen der Corporate Policy 1783 und der intern gelebten Praxis (Knowledge Documents) hergestellt werden.

Im Sinne einer weiteren über den Prüfungsgegenstand hinausgehenden Empfehlung ist im Rahmen der Überarbeitung der Corporate Policy 1783 folgendes anzumerken: Derzeit differenziert diese nicht systematisch in Bezug auf den Verbindlichkeitsgrad der enthaltenen Anforderungen. Im Sinne einer guten Corporate Governance ist anzuregen, hinsichtlich der Formulierungen zwischen sog. Sollte- bzw. Kann-Anregungen, Soll-Empfehlungen und Ist- bzw. Muss-Vorschriften zu unterscheiden. Hier bietet es sich an, einen Comply or Explain-Ansatz zu verfolgen. Dies würde auch einer besseren Nachprüfbarkeit der Befolgung jener Corporate Policy dienen, sowohl innerhalb von BAG-MAL als auch durch Internal Audit.

Weitere Punkte im Rahmen der Überarbeitung der Corporate Policy 1783 könnten bspw. sein:

- Definition DD
- Verweise auf den Speicherort von wesentlichen Knowledge Documents
- Grundsätze zur Weiterbildung von BAG-MAL Mitarbeitern
- Einbezug der Corporate Function RM.

Im Rahmen der Einbeziehung der Corporate Function RM empfiehlt der Unterzeichner auf den bereits zwischen RM und BAG-MAL abgeschlossenen und ausgewerteten Pilotprojekten aufzusetzen und mindestens Folgendes vorzusehen (vgl. E.II.4.): Die Corporate Function RM, die zuvor in den Divisionen integriert war, soll zu Beginn einer Transaktion (Kick-off Meeting und DD-Kick-off Meeting) systematisch einbezogen werden, um die Berücksichtigung aller wesentlichen Risiken (im Sinne der von RM im Risk Universe festgehaltenen Risikofelder) mithilfe der gleichen Methodik sicherzustellen. Ein ähnliches Vorgehen ist für das Ende der DD zu empfehlen, um die von der Division und den Fachfunktionen identifizierten Risiken sowie deren Bewertung zu validieren. Darüber hinaus sollte RM das aggregierte Risiko auf Konzernebene beurteilen und dokumentieren. Ferner sind die in den bereits durchgeführten Pilotprojekten verbesserte Quantifizierung und Visualisierung von Risiken positiv zu würdigen. Dies dient der Normierung und einem konzernweit einheitlich gelebten Risikoverständnis. Hinsichtlich der Identifikation von Risiken vor Projektstart zum Abschätzen der Transaktionswahrscheinlichkeit würdigt der Unterzeichner das seitens BAG-MAL eingesetzte PAT ebenso positiv und erlaubt sich die Anmerkung, dass dieses durch Anwendung quantitativer Methoden weiter verbessert werden könnte.

II. Unternehmensinterne Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit der DD-Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung (Prüfungsgegenstand II)

1. Prüfungsauftrag

Im Zuge der freiwilligen Sonderprüfung werden die unternehmensinternen Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit der DD-Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung geprüft.

Zu diesem Zweck werden nicht nur formelle Berichtslinien betrachtet, die im Sinne der MARGOs (verschriftlicht und verbindlich anzuwenden) bzw. Knowledge Documents (verschriftlichte gelebte Praxis) formuliert sind, sondern auch weitere informelle Berichtslinien bzw. Informationsflüsse geprüft, wie bspw. Abstimmungen, die sich im Zuge einer DD-Prüfung ergeben können (gelebte Praxis).

Darüber hinaus werden die mit der DD-Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeiter insofern definiert, dass es sich nicht ausschließlich um die Mitarbeiter handelt, die im Rahmen einer DD involviert werden (wie bspw. Workstream-Leiter und deren Mitarbeiter), sondern es sich auch um Mitarbeiter handelt, die nach einer DD mit dem M&A-Transaktionsprozess in Berührung kommen (wie bspw. Internal Audit). Damit werden die Berichtslinien auf Vorhandensein im Kontext der Durchführung von M&A-Transaktionen, insb. der Durchführung der DD umfassend geprüft. Den Ausgangspunkt bildet die Corporate Function BAG-MAL, die in engem Austausch mit den einzelnen Divisionen steht.

Unter der Berichterstattung an die Unternehmensführung wird im Folgenden sowohl die Berichtslinie an den Vorstand (insb. an den Vorsitzenden) als auch an den Aufsichtsrat (insb. an den Vorsitzenden) sowie die hierfür zuständigen Vorstands- und Aufsichtsratsbüros verstanden.

Der Unterzeichner definiert wesentliche M&A-Transaktionen gem. der unter Prüfungsgegenstand I (vgl. E.I.1.) vorgenommenen Definition.

2. Ist-Situation zum Prüfungszeitpunkt

2.1 Überblick der Berichtslinien von MAL innerhalb BAG

Formelle Berichtslinien ergeben sich überwiegend aus den internen Regelungen der BAG, die in der Corporate Policy 1764 umfassend definiert und strukturiert werden.⁶ Für die unternehmensinternen Berichtslinien sind für die freiwillige Sonderprüfung zunächst die folgenden verbindlichen Management Regelungen relevant und heranzuziehen:

- Corporate Policy 1745
- Corporate Policy 1783
- Corporate Policy 1752
- Corporate Directive 1753
- Corporate Directive 1754.

Weitere Berichtslinien ergeben sich aus der bei der BAG intern gelebten Praxis, die nicht notwendigerweise in Management Regelungen festgehalten ist.

Aus den formellen Berichtslinien sowie den weiteren Informationsflüssen können im Sinne des Prüfungsauftrags die folgenden Organisationseinheiten als die im Rahmen von mit der DD-Prüfung wesentlicher M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeiter sowie die Unternehmensführung identifiziert werden:

1. Mergers, Acquisitions & Licensing (MAL)
2. Divisionen PH, CH und CS
3. Law, Patents & Compliance (LPC)
4. Group Finance (GFI)
5. Corporate Controlling
6. Risk Management (RM)
7. Internal Audit

⁶ Nach den Vorgaben sind Corporate Policies stets dann zu erlassen, „wenn der Inhalt jeden Bayer Mitarbeiter betrifft, diese einen globalen Fokus hat [und] ein Vorstandsmitglied dies als nötig erachtet“ (Corporate Policy 1764, S. 8). Umgekehrt ist eine Corporate Directive zu erlassen, „wenn der Inhalt einen selektiven Kreis von Bayer Mitarbeitern betrifft, sich der Anwendungsbereich auf eine Funktion, spezifische Community oder Division bezieht, diese Methoden und/oder Standards für betriebliche Verfahren festlegt, Anforderungen und Verantwortlichkeiten eines Funktionsbereichs/Prozessbereichs und/oder einer Prozessgruppe beschrieben werden [und] diese einen harmonisierten und integrierten Rahmen für Prozesse, die zu befolgen sind, bereitstellt“ (Corporate Policy 1764, S. 8).

8. Corporate Office & Regional Coordination
9. Vorstand der BAG
10. Aufsichtsrat der BAG.

Für die genannten Organisationseinheiten bestehen in der Regel eigene Management Regelungen, welche jeweils die Anforderungen und Verantwortlichkeiten darlegen und weitere Berichtslinien aufzeigen.

2.2 Unternehmensinterne Berichtslinien der BAG

2.2.1 Mergers, Acquisitions & Licensing (MAL)

a) Organisatorische Einbindung

Die Corporate Function BAG-MAL hat eine direkte Berichtslinie zum CEO der BAG. Innerhalb der BAG-MAL gibt es vier weitere direkte Berichtslinien an den Leiter BAG-MAL (Corporate Policy 1745, S. 22). Diese und weitere Mitarbeiter der Corporate Function BAG-MAL weisen mehrheitlich langjährige Erfahrungen im Bereich M&A/BD&L sowie eine in der Regel langjährige Zugehörigkeit zur BAG auf.

b) Berichtslinien bez. der Durchführung von M&A-Transaktionen gem. Corporate Policy 1783

Abstimmung der Identifikation

Gemäß Corporate Policy 1783 sind für die Generierung von M&A-Projekten sowie zur Identifikation von potenziellen Übernahme- und Desinvestitionskandidaten grundsätzlich die Divisionen zuständig. BAG-MAL unterstützt diese Aktivitäten durch die regelmäßige Interaktion mit externen Parteien (insb. Investmentbanken). Potenzielle Projektideen werden zur Beurteilung an die jeweiligen Divisionen weitergeleitet. Der Nutzen von Projektideen wird von den Divisionen in enger Abstimmung mit den relevanten Strategiefunktionen auf Divisions- und Konzernebene beurteilt. BAG-MAL wird von den Divisionen regelmäßig und frühzeitig über potenzielle Projekte informiert und erhält die Möglichkeit, M&A-relevante Aspekte in die Diskussion einzubringen.

Abstimmung des Kontakts mit dem Zielobjekt

Der Erstkontakt mit einem potenziellen Transaktionspartner wird entweder über die Divisionen (bspw. im Falle bereits bestehender Geschäftsbeziehungen) oder durch BAG-MAL hergestellt. M&A-relevante Aspekte wie bspw. Transaktionsstruktur,

Transaktionsprozess, Taktik, Bewertung, Kaufpreis sind nur unter Einbeziehung von BAG-MAL zu diskutieren. Spätestens nach der Unterzeichnung der Vertraulichkeitsvereinbarungen ist BAG-MAL stets einzubinden. Die genaue Ausgestaltung der Einbeziehung von BAG-MAL in die Projektidentifikationsphase wird zwischen BAG-MAL und den Divisionen abgestimmt.

Abstimmung des Projektstarts

Sobald eine Projektidee ausreichend konkretisiert ist und weitere Unternehmensressourcen neben BAG-MAL erforderlich werden, hat die jeweilige Division eine Genehmigung durch das Deal Committee einzuholen. BAG-MAL sollte durch die Division frühzeitig über die Absicht informiert werden, die Genehmigung des Deal Committees einzuholen. BAG-MAL stimmt gemeinsam mit den Divisionen die hierfür erforderliche Ressourcenanforderung (*Resource Request*) ab und erstellen falls erforderlich hierzu weitere Dokumente. Ferner stimmt BAG-MAL gemeinsam mit dem Sekretariat des CEO den Zeitplan, die Struktur und das Format für die Genehmigung durch das Deal Committee ab.

Abstimmung des Projektteams

BAG-MAL bestimmt gemeinsam mit den Divisionen und den entsprechenden funktionalen Experten das Projektteam, d.h. die Identifikation der erforderlichen Funktionen und die Benennung der jeweiligen Projektvertreter. Zudem wählt BAG-MAL gemeinsam mit den jeweiligen funktionalen Experten externe Berater wie bspw. Transaktionsdienstleister und Rechtsanwälte aus. Ebenso werden Unternehmensberater gemeinsam durch BAG-MAL und die Divisionen ausgewählt. BAG-MAL übernimmt darüber hinaus die Auswahl und Bestimmung von Investmentbanken (nach Genehmigung durch den CEO) und HSE-Beratern in Zusammenhang mit M&A-Transaktionen.

Koordinierung des Projektteams

Der Kontakt zu Investmentbanken und HSE-Beratern und ihre Verwaltung wird exklusiv durch BAG-MAL koordiniert. BAG-MAL übernimmt ferner in enger Abstimmung mit der jeweiligen Division und dem zuständigen Leiter des funktionalen Workstreams die Steuerung des Projektteams hinsichtlich transaktionsrelevanter Arbeitsprodukte und -prozesse inkl. der zugehörigen Zeitplanrichtlinien. Die Mitglieder

eines funktionalen Workstreams sind dem Leiter eines funktionalen Workstreams rechenschaftspflichtig.

Projektausführung

BAG-MAL ist ab der Unterzeichnung der Vertraulichkeitsvereinbarungen bis zum Abschluss der M&A-Transaktion primärer Ansprechpartner für das Zielobjekt und die Berater. Hierzu stimmt BAG-MAL die Kommunikation mit den jeweiligen Divisionen ab; diese können im Einzelfall an Diskussionen mit dem Zielobjekt beteiligt werden.

Erstellung des Finanzplans

CE-Experten innerhalb BAG-MAL beurteilen die finanzielle Attraktivität von M&A-Projekten anhand entwickelter Finanzpläne, ggf. unterstützt durch Investmentbanken. Die Divisionen stellen hierzu die relevanten geschäftlichen Annahmen BAG-MAL bzw. CE zur Verfügung. BAG-MAL bzw. CE-Experten arbeiten während der Durchführung der vollständigen kommerziellen Beurteilung eng mit den Divisionen und entsprechenden Fachfunktionen zusammen. Der Leiter BAG-MAL M&A ist dafür zuständig, die Annahmen und die allgemeine Integrität des Finanzplans zu hinterfragen und steht als Diskussionspartner zur Verfügung. Anhand der Finanzpläne führt BAG-MAL eine Bewertung durch. Der Leiter BAG-MAL M&A erstellt anhand der Bewertungen Empfehlungen für den Kaufpreis bzw. den Mindestverkaufspreis.

Abstimmung der Genehmigung von M&A-Transaktionen

Abhängig von der Größe und Art der M&A-Transaktion sind Genehmigungen von bestimmten Ausschüssen erforderlich. BAG-MAL stimmt sich mit den Divisionen zur Einholung der erforderlichen Genehmigungen ab. In Abstimmung werden unter Berücksichtigung des Inputs aller relevanten Funktionen die entsprechenden Dokumente zur Einholung der erforderlichen Genehmigung erstellt. BAG-MAL stimmt sich mit den Divisionen zur Einholung der erforderlichen Genehmigungen ab und arbeitet auf Unternehmensebene an der Koordination erforderlicher Genehmigungsprozesse mit dem Corporate Office und dem CEO Office zusammen, wengleich die Divisionen für die Koordination der erforderlichen Genehmigungsprozesse innerhalb der Divisionen zuständig sind.

Abstimmung der Transaktionsvereinbarung

Die Erstellung und Bearbeitung von Transaktionsvereinbarungen inkl. NBO und BO Angebotsschreiben sowie etwaiger Begleitschreiben wird durch den Bereich LPC MA

durchgeführt. BAG-MAL unterstützt die Erstellung und Bearbeitung durch eigene Anmerkungen zu diesen Dokumenten. Darüber hinaus berücksichtigt LPC MA auch die Kommentare der anderen relevanten Funktionen.

Abstimmung der Genehmigung durch den Vorstand

Ein Verweis auf die Genehmigungspflichten von (wesentlichen) M&A-Transaktionen durch den Vorstand ist in der Corporate Policy 1783 nicht enthalten. Diese sind jedoch in der Corporate Policy 1745 schriftlich festgehalten, auf die Corporate Policy 1783 verweist.

Abstimmung der Genehmigung durch den Aufsichtsrat

BAG-MAL, LPC MA sowie die jeweiligen Divisionen unterstützen das CEO Office bei der Erstellung der Präsentation und des Begleitschreibens für die Genehmigung durch den Aufsichtsrat auf Grundlage der Anleitung durch das CEO Office. BAG-MAL ist hierbei für die prozess- und bewertungsrelevanten Inhalte sowie für die Vorschläge zur Preisfindung zuständig, während die Divisionen für geschäftsbezogene Inhalte und LPC MA für das finale Begleitschreiben zuständig sind. Weitere Genehmigungsanforderungen sind in der GO des Vorstands aufgeführt.

c) Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten gem. gelebter Praxis

Durch die zur Verfügung gestellten Dokumente bez. der Durchführung einer M&A-Transaktion, insb. der DD (bspw. Projektunterlagen, NBO, BO, Sitzungsprotokolle), konnten im Sinne einer gelebten Praxis umfassendere Berichtslinien als in der Corporate Policy 1783 dargelegt vorgefunden werden. Dies betrifft die folgenden vier Sachverhalte:

Abstimmung des NBO

BAG-MAL versendet die erstellte NBO-Präsentation zur Abstimmung an die beteiligten Abteilungen, insb. an die Divisionen. Nach erfolgter Abstimmung leitet die Division die NBO-Präsentation an das Deal Committee bzw. an das Corporate Office/Vorstand zur Genehmigung weiter.

Berichtslinien bez. der Durchführung der DD

Für die Durchführung der DD wird grundsätzlich ein DD-Kick-off Meeting durch BAG-MAL einberufen. BAG-MAL koordiniert die Durchführung der DD. Während der DD werden wöchentliche (ggf. auch häufiger) Wrap-up Calls/Meetings durch BAG-MAL

organisiert, um eine Berichterstattung zwischen den jeweiligen Workstreams zu ermöglichen. Die Leiter der Workstreams haben über während der DD aufgetretene Aspekte zu berichten.

Abstimmung des DD-Reports

Die während der DD durchgeführten Aktivitäten, gesammelten Erkenntnisse und offenen Aspekte sind durch die Workstream-Leiter zusammenzufassen und in den DD-Report aufzunehmen. Auch potenzielle Deal-Breaker sind stets zu adressieren. BAG-MAL konsolidiert die jeweiligen Ergebnisse und zirkuliert diese innerhalb des Projektteams sowie mit allen involvierten Corporate Functions und den Divisionen. Hierdurch soll sichergestellt werden, dass alle relevanten Aspekte der jeweiligen Workstreams aufgenommen wurden.

Abstimmung des BO

Nach erfolgter DD geht der Prozess über in die Genehmigung des BO. Der Abstimmungsprozess ist vergleichbar mit dem Prozess eines NBO, sodass die jeweiligen Workstreams erneut in die Abstimmung involviert werden.

2.2.2 Divisionen PH, CH und CS

a) Organisatorische Einbindung

Aufgrund der Organisationsstruktur der BAG ist neben dem CEO und CFO je ein Konzernvorstandsmitglied für die Divisionen PH, CH, CS verantwortlich. Wie bereits ausgeführt, sind die jeweiligen Divisionen für die geschäftsbezogenen Themen im Rahmen von M&A-Transaktionen zuständig, während BAG-MAL für die prozess- und bewertungsrelevanten Inhalte sowie für die Vorschläge zur Preisgestaltung verantwortlich ist.

b) Berichtslinien innerhalb der Division Pharmaceuticals (PH)

Für die Division PH wurde im Zuge von New Bayer ein ExCo (PH ExCo) gegründet, das für die strategische Leitung der Division PH verantwortlich ist und den langfristigen Wert von PH im Rahmen der Gesamtstrategie der BAG sichern soll (Corporate Policy 1752, S. 5). Das PH ExCo besteht aus dem Konzernvorstandsmitglied für die Division PH (Leiter PH), der den Vorsitz innehat und zwölf weiteren Mitgliedern. Das PH ExCo hat u. a. Geschäftsvorhaben zu genehmigen und diese für den Vorstand vorzubereiten. Die Corporate Policy 1752 regelt unbeschadet der Corporate Policy 1745 die

Genehmigungsschritte für BD&L-Aktivitäten.⁷ Danach sind grundsätzlich alle Beschlüsse und Transaktionen die PH betreffen und die gem. Corporate Policy 1745 dem Vorstand, dem Deal Committee oder einer Konzernfunktion zur Genehmigung vorzulegen sind, zuvor durch den Leiter PH zu befürworten. Diese Aktivitäten umfassen insb. M&A-Transaktionen in Form von Share und Asset Deals (Corporate Policy 1752, S. 13).

Share Deals

Für den Kauf oder Verkauf von Beteiligungen an Unternehmen, inkl. Kapitalbeteiligungen, in Form von Share Deals außerhalb des Bayer-Konzerns (inkl. NBO und BO), ist die Genehmigung durch das PH ExCo stets für Transaktionen erforderlich, die von strategischer Bedeutung sind oder mit Haftungsrisiken einhergehen (bspw. Produkt- oder Umwelthaftung), die von ungewöhnlicher Art oder für die Branche ungewöhnlich hoch sind. Darüber hinaus sind Transaktionen durch das PH ExCo zu genehmigen, sofern der Erwerbswert zuzüglich der damit zusammenhängenden Nettofinanzverbindlichkeiten und Pensionsverpflichtungen 10 Mio. € übersteigt (Corporate Policy 1752, S. 13-14).

Asset Deals

Auch für den Kauf oder Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensteilen in Form von Asset Deals außerhalb des Bayer-Konzerns (inkl. NBO und BO) ist die Genehmigung durch das PH ExCo stets für Transaktionen erforderlich, die von strategischer Bedeutung sind oder mit Haftungsrisiken einhergehen (bspw. Produkt- oder Umwelthaftung), die von ungewöhnlicher Art oder für die Branche ungewöhnlich hoch sind. In gleicher Weise sind Transaktionen durch das PH ExCo zu genehmigen, sofern der Barwert der Zahlungen 10 Mio. € übersteigt (Corporate Policy 1752, S. 14).

c) Berichtslinien innerhalb der Division Consumer Health (CH)

Gemäß der Corporate Directive 1753 wurde im Zuge von New Bayer auch für die Division CH ein ExCo (CH ExCo) gegründet. Das CH ExCo ist für die strategische Leitung von CH verantwortlich und soll den langfristigen Wert von CH gem. der Strategie der BAG erhöhen. Das CH ExCo hat u. a. die Aufgabe, Bewertungen und Empfehlungen von Unternehmenszusammenschlüssen und -zukäufen vorzunehmen.

⁷ Ein Verweis auf die Corporate Policy 1783 wird nicht angeführt.

Mitglieder des CH ExCo sind das Konzernvorstandsmitglied für die Division CH (Leiter CH, der auch den Vorsitz innehat), der CFO der Division sowie neun weitere Mitglieder. Grundsätzlich sind alle Beschlüsse oder Transaktionen, die gem. Corporate Policy 1745 dem Vorstand, dem Deal Committee oder anderen Konzernfunktionen zur Genehmigung vorzulegen sind, oder die gem. Corporate Directive 1753 von strategischer Bedeutung sind, vorher durch das CH ExCo oder ein entsprechendes Subcommittee zu befürworten.

Das CH ExCo kann für verschiedene Sachverhalte Subcommittees bilden, an die das CH ExCo Verantwortlichkeiten und Aufgaben delegiert. Diese Subcommittees erstatten dem CH ExCo regelmäßig Bericht. Beschlüsse der Subcommittees müssen einstimmig gefasst werden, andernfalls müssen diese an den Leiter von CH eskaliert werden (Corporate Directive 1753, S. 6). Das Subcommittee M&A Deal Team hat in diesem Zusammenhang alle strategischen M&A- und Lizenzierungsprojekte zu prüfen und vorzulegen, bevor der Vorstand die Genehmigung erteilt. Die Aufgaben des M&A Deal Team sind u. a. das Management von potenziellen M&A-Transaktionen in CH, die Entscheidungsfindung zu allen strategischen M&A-Transaktionen von CH, die Überwachung und Steuerung aller internen und externen strategischen M&A- und Lizenzierungsprojekten von CH, die Erörterung zentraler Branchenentwicklungen und Trends aus Sicht von M&A/BD&L sowie die Sicherstellung, dass Erkenntnisse aus abgeschlossenen Transaktionen weitergegeben werden, um die Effizienz der BAG zu steigern (Corporate Directive 1753, S. 7-8).

Das M&A Deal Team hat insgesamt sechs Mitglieder mit dem Leiter CH als Vorsitzenden (Corporate Directive 1753, S. 8). Gemäß der Corporate Directive 1753 ist das M&A Deal Team unbeschadet der Corporate Policy 1745 dafür verantwortlich, alle für CH relevanten BD&L-Aktivitäten zu genehmigen und zu beschließen.⁸ Unter BD&L-Aktivitäten werden in dieser Corporate Directive auch M&A-Transaktionen mittels Share und Asset Deal gefasst (Corporate Directive 1753, S. 10).

⁸ Ein Verweis auf die Corporate Policy 1783 wird nicht angeführt.

Share Deals

Sämtliche Share Deals sind durch den Leiter GFI⁹, das Deal Committee bzw. den Vorstand nach vorheriger Befürwortung durch das M&A Deal Team zu genehmigen (Corporate Directive 1753, S. 10).

Asset Deals

Der Kauf oder Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensteilen in Form von Asset Deals außerhalb des Bayer-Konzerns (inkl. NBO und BO) mit einem Wert über 10 Mio. € sind entweder vom Vorstand oder vom Deal Committee nach vorheriger Empfehlung durch das M&A Deal Team zu genehmigen. Eine Genehmigung durch den Vorstand der BAG ist jedoch stets für Transaktionen einzuholen, die von strategischer Bedeutung sind oder mit Haftungsrisiken einhergehen, die für die Branche ungewöhnlich hoch sind (Corporate Directive 1753, S. 10).

d) Berichtslinien innerhalb der Division Crop Science (CS)

Gemäß der Corporate Directive 1754 wurde im Zuge von New Bayer für die Division CS ein sog. Executive Leadership Team (ELT) gegründet. Dieses ist analog zu den ExCo der anderen Divisionen für die strategische Leitung von CS und die langfristige Wertsteigerung von CS entsprechend der Konzernstrategie verantwortlich. Das ELT erteilt u. a. Genehmigungen und Befürwortungen und bereitet Empfehlungen und Genehmigungsanfragen für den Vorstand vor. Es besteht aus insgesamt zwölf Mitgliedern, darunter u. a. das Konzernvorstandsmitglied für die Division CS (Leiter CS, der auch den Vorsitz innehat), der CFO der Division sowie verschiedene Leiter einzelner Funktionen (Corporate Directive 1754, S. 6).

Das CS ELT kann Subcommittees einrichten, an die Zuständigkeiten und Mandate für Angelegenheiten delegiert werden. Die Subcommittees von CS ELT sind hierbei bevollmächtigt, Entscheidungsprozesse zu steuern. Sie haben CS ELT regelmäßig über wesentliche Themen Bericht zu erstatten (Corporate Directive 1754, S. 6). Ob Beschlüsse der Subcommittees auch einstimmig zu treffen sind, wird in der Corporate Directive 1754 im Unterschied zu den Vorgaben in der Division CH nicht erwähnt.

⁹ Gem. Corporate Directive 1753 ist die Rede von „Leiter Finance“, wengleich durch die Analogie in der Corporate Policy 1745 angenommen wird, dass es sich um den Leiter GFI handelt.

Das CS Deal Team ist für die Überwachung und Steuerung sowie Entscheidungsfindung und Vorbereitung von Projekten für externes Wachstum und Veräußerungen zur Genehmigung durch das ELT gem. Corporate Policies 1745 und 1783 verantwortlich. Das CS Deal Team¹⁰ hat insgesamt sechs Mitglieder mit dem Leiter Crop Strategy & Portfolio Management als Vorsitzenden¹¹ (Corporate Directive 1754, S. 9).

Die Corporate Directive 1754 sieht vor, dass alle Beschlüsse oder Transaktionen, die gem. Corporate Policy 1745 dem Vorstand, dem Deal Committee oder anderen Konzernfunktionen zur Genehmigung vorzulegen sind, vorher durch den Leiter von CS zu befürworten sind. CS ELT ist unbeschadet der Corporate Policies 1745 und 1783 verantwortlich für die Genehmigung oder Befürwortung aller M&A-Transaktionen (Share und Asset Deals) für CS (Corporate Directive 1754, S. 11).

Share Deals

Für den Kauf oder Verkauf von Beteiligungen an Unternehmen, inkl. Kapitalbeteiligungen, in Form von Share Deals außerhalb des Bayer-Konzerns (inkl. NBO und BO) ist vor der Genehmigung durch den Vorstand stets die Befürwortung des CS ELT für Transaktionen erforderlich, die von strategischer Bedeutung sind oder mit Haftungsrisiken einhergehen (wie Produkt- oder Umwelthaftung), die von ungewöhnlicher Art oder für die Branche ungewöhnlich hoch sind. Darüber hinaus bedürfen Transaktionen mit einem Wert von mehr als 10 Mio. € der vorherigen Befürwortung durch das CS Deal Team und das CS ELT, bevor sie vom Deal Committee oder dem Vorstand genehmigt werden (Corporate Directive 1754, S. 11-12).

Asset Deals

Der Kauf oder Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensteilen in Form von Asset Deals außerhalb des Bayer-Konzerns (inkl. NBO und BO) ist vor der Genehmigung durch den Vorstand stets durch das CS ELT für Transaktionen zu befürworten, die von strategischer Bedeutung sind oder mit Haftungsrisiken einhergehen (wie Produkt- oder Umwelthaftung), die von ungewöhnlicher Art oder für die Branche ungewöhnlich hoch

¹⁰ Gem. Corporate Directive 1754 ist die Rede von Deal Committee, wenngleich angenommen wird, dass es sich um das CS Deal Team handelt.

¹¹ Im Gegensatz zum Subcommittee M&A Deal Team der Division CH ist das Vorstandsmitglied CS nicht Teil des Subcommittees CS Deal Team.

sind. Ferner sind Transaktionen mit einem Wert von über 50 Mio. € vom Vorstand korrespondierend mit den Vorgaben aus der Corporate Policy 1745 zu genehmigen.

2.2.3 Law, Patents & Compliance (LPC)

a) Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich

Die Corporate Function LPC hat eine direkte Berichtslinie an den CFO der BAG (Corporate Policy 1745, S. 22). Die Zuständigkeiten innerhalb der Corporate Function LPC wurden im Rahmen eines Gesprächs und anhand einer Präsentation näher erläutert. Danach weist die Corporate Function LPC mehrere Teams auf, die sich jeweils speziellen Sachverhalten widmen, wie z.B. Corporate Law, Compliance & Data Privacy, Intellectual Property, Process Governance & Community Management sowie Mergers & Acquisitions.

Innerhalb von LPC MA gibt es vier direkte Berichtslinien an den Leiter LPC MA. Darunter gibt es eine Berichtslinie, die insb. für Merger Control (Fusionskontrolle) zuständig ist und u. a. Konzeptpapiere für Wettbewerbs- und Kartellrechtsthemen entwickelt. Durch LPC MA wird die juristische M&A-Expertise innerhalb der BAG zentralisiert. Die Expertise für rechtliche M&A-Angelegenheiten auf Länderebene werden in LPC MA u. a. durch Transaktionen, Entsendungen und Schulungen aufgebaut oder durch die Beauftragung externer Anwaltskanzleien hinzugezogen.

LPC MA ist ein zentraler, konzerninterner M&A-Bereich, der für alle rechtlichen Aspekte bei M&A-Projekten der BAG verantwortlich ist. Diese beinhalten bspw. Akquisitionen, Desinvestitionen, Joint Ventures sowie Analysen und Verfahren der Fusionskontrolle. Zu den Aufgaben der LPC MA gehören u. a. die Leitung des juristischen Workstreams bei M&A-Projekten, Analysen und Anmeldungen von Kartellangelegenheiten, die Transaktionsstrukturierung aus rechtlicher Sicht, Vertraulichkeitsvereinbarungen, die Miterstellung von Vorstands- und Aufsichtsratspräsentationen, das Verfassen der NBO/BO-Schreiben, die Legal DD sowie das Entwerfen und Verhandeln von Transaktionsvereinbarungen.

Grundsätzlich wird gem. den zur Verfügung gestellten Unterlagen die Mehrheit der in Bezug auf M&A-Transaktionen entstehenden Projekte intern durch LPC MA abgedeckt. Abhängig von der Transaktionsstruktur (Größe, Jurisdiktion, interne Kapazität) werden jedoch auch externe Anwaltskanzleien beauftragt. Bei der Auswahl

der Anwaltskanzleien wird u. a. darauf geachtet, dass diese bei BAG zertifiziert sind, bereits eine erfolgreiche Zusammenarbeit mit BAG erfolgte, die Qualität und das Engagement des Teams sichergestellt wird und die Gebühren wettbewerbsfähig sind.

LPC MA ist grundsätzlich für die juristische Expertise der M&A-Transaktionen zuständig. Je nach Bedarf werden externe Anwaltskanzleien für die juristische Expertise zu M&A-Themen sowie zu lokalen und geschäftsbezogenen Themen hinzugezogen. LPC MA beauftragt Anwaltskanzleien insb. für lokale regulatorische Aspekte. Gemeinsam mit LPC MA kann die Transaktionsstruktur festgelegt, die Legal DD durchgeführt sowie Transaktionsvereinbarungen erstellt, als auch die rechtlichen Aspekte für die Vorstands- und Aufsichtsratspräsentation überprüft werden. Zudem unterstützen die ggf. extern beauftragten Anwaltskanzleien LPC MA bei Fragen der Fusionskontrolle. LPC MA steuert jedoch auch im Falle der Beauftragung externer Anwaltskanzleien alle rechtlichen Aktivitäten, bleibt der primäre Ansprechpartner und ist für die Angebotsschreiben und die rechtlichen Aspekte von strategischen Projekten zuständig.

b) Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten

LPC MA ist sowohl als Workstream in die DD als auch darüber hinaus in den allgemeinen M&A-Transaktionsprozess integriert. Bereits zu Beginn eines M&A-Projekts wird die Ressourcenverfügbarkeit zwischen BAG-MAL und LPC MA besprochen. Im Rahmen eines Gesprächs mit dem Leiter LPC MA wurde dargelegt, dass LPC MA sehr eng im Transaktionsprozess mit BAG-MAL zusammenarbeitet. Bereits zu Beginn einer M&A-Transaktion wird LPC MA für die Bereitstellung und Verhandlung der Vertraulichkeitsvereinbarungen hinzugezogen. Für rechtliche Risiken, die im Rahmen einer M&A-Transaktion identifiziert werden, stellt LPC MA zudem sicher, dass diese Erkenntnisse auch hinreichend adressiert sind. Darüber hinaus werden von LPC MA Möglichkeiten dargeboten, um diese rechtlichen Risiken zu mitigieren.

Im Anschluss an die DD ist BAG-MAL gem. Corporate Policy 1783 für die Erstellung der Vorstands- und das CEO Office für die Aufsichtsratspräsentationen prozessseitig verantwortlich. Alle in der DD beteiligten Workstreams erhalten hierzu vorab die Möglichkeit, Aussagen und Ergebnisse ihrer Arbeit zu prüfen und Anmerkungen in die Präsentationen aufnehmen zu lassen. In dieser Hinsicht stellt LPC MA als Workstream sicher, dass mögliche Erkenntnisse aus der Legal DD aufgenommen werden. LPC MA

ist zudem für die Erstellung sämtlicher juristischer Dokumente (bspw. NBO, BO, Vertrag) zuständig. Im Gespräch mit dem Leiter LPC MA wurde dargelegt, dass bspw. im Zuge der Vertragserstellung jedem Workstream der Vertragsentwurf vorgelegt wird, um nachzuprüfen, ob alle adressierten Anliegen entweder in der Vertrags- oder in der Preisgestaltung Berücksichtigung finden. Es wird ersichtlich, dass die Einholung von Feedback der einzelnen Workstreams zwar einen formalen Schritt darstellt, der durch den Leiter LPC MA bspw. für die Vertragsgestaltung verantwortet wird, dieser jedoch nicht schriftlich verankert ist. Durch das Gespräch mit der Corporate Function LPC wurde zudem darauf hingewiesen und schriftlich bestätigt, dass sämtliche Vorstands- und Aufsichtsratspräsentationen dem Leiter LPC vorgelegt werden.

2.2.4 Group Finance (GFI)

a) Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich

Die Corporate Function GFI hat eine direkte Berichtslinie zum CFO (Corporate Policy 1745, S. 22). Die Zuständigkeiten innerhalb der Corporate Function GFI wurden im Rahmen eines Gesprächs mit dem Leiter GFI und dem Leiter GFI MA sowie anhand einer Präsentation näher erläutert. Danach weist GFI mehrere Bereiche auf, die sich jeweils speziellen Sachverhalten widmen, wie z.B. Accounting, Taxes, Treasury, sowie M&A and Projects (GFI MA). Jeder dieser Bereiche hat eine direkte Berichtslinie an den Leiter GFI.

Die Corporate Function GFI ist u. a. verantwortlich für die Finanzberichterstattung und die interne Managementberichterstattung sowie den damit verbundenen Prozessen des internen Kontrollsystems. Als Zentralabteilung übernimmt sie ferner die Verantwortung für globale steuerliche Fragestellungen und hat die Liquiditätssicherung und die Steigerung des Unternehmenswerts der BAG als Ziel. Je Division ist zudem ein Business Partner für den Bereich Accounting zuständig. Somit ist eine Schnittstelle eingerichtet, die sowohl eine Anbindung zur Corporate Function ermöglicht als auch die geschäftsbezogene Nähe zu den Divisionen vorsieht.

b) Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten

GFI stellt einen zentralen Workstream im Rahmen von sämtlichen M&A-Transaktionsprojekten dar. Bereits zu Beginn eines M&A-Projekts wird die Ressourcenverfügbarkeit zwischen BAG-MAL und GFI MA besprochen. Der Leiter

GFI MA bestimmt anschließend, ob das Projekt durch interne Ressourcen im Bereich Accounting und Tax abgedeckt werden kann oder ob es einen Bedarf für zusätzliche externe Berater gibt. GFI MA ist dabei primärer Ansprechpartner für BAG-MAL bez. Accounting- und Tax-Thematiken. Im Rahmen des Gesprächs mit GFI wurde dargelegt, dass bereits vor dem sog. Kick-off-Meeting Gespräche zwischen BAG-MAL und GFI MA geführt werden. Dies wird insb. im Falle einer Desinvestition als wichtig erachtet, um die Komplexität des Geschäfts sowie die Strukturierung der Accounting- und Tax-Prozesse vorab zu besprechen.

Durch GFI MA werden zudem im Rahmen der DD Themen für die Erstellung der Business Pläne, NBO und BO adressiert. Während der DD sichten die Mitarbeiter des Bereichs GFI MA, bzw. die ggf. weiter hinzugezogenen internen Mitarbeiter oder externen Berater, die zur Verfügung gestellten Unterlagen. Die Ergebnisse werden mit dem Zielobjekt in Expert Sessions besprochen und zusammengefasst in den DD-Report aufgenommen. Mögliche Deal-Breaker werden zudem frühzeitig bspw. in den Wrap-up Sessions adressiert, ggf. mit weiteren Kollegen analysiert und in den entsprechenden Unterlagen aufgenommen. Potenzielle Deal-Breaker haben laut Aussagen in der Vergangenheit bspw. aufgrund von zu hohen Investitionsaufwendungen bereits zu einem Abbruch der Transaktion geführt. Der Leiter GFI und der Leiter GFI MA legten ferner dar, dass neben quantitativen Risiken auch qualitative Risiken (z.B. Reputationsrisiken) adressiert werden, die mitunter nur bedingt im Business Plan quantifizierbar sind. Diese würden bislang jedoch nur selten im Workstream GFI in den Bereichen Accounting oder Tax auftreten.

Die Abstimmung der einzelnen Unterlagen, insb. der Vorstands- und Aufsichtsratspräsentationen, erfolgt im Projektteam. Laut den Auskünften von GFI ist sichergestellt, dass alle wichtigen, durch GFI MA identifizierten Aspekte, aufgenommen bzw. adressiert werden. Unterlagen, die beim Corporate Office eingereicht werden, bedürfen einer vorherigen Freigabe durch GFI, in der Regel durch die in das M&A-Projekt eingebundenen und benannten GFI MA-Projektmitglieder. Im Falle von bedeutsamen transaktionsrelevanten Fachthemen erfolgt die Freigabe in Abstimmung mit dem Leiter GFI MA oder dem Leiter GFI. Im Falle abweichender Auffassungen zwischen GFI und BAG-MAL bez. der Aufnahme wesentlicher Risiken in die Vorstandsunterlagen kann dies gesondert durch den Leiter GFI MA an den Leiter GFI und schließlich an den CFO berichtet werden. Grundsätzlich wird innerhalb von

GFI eine Transparenz durch regelmäßige Meetings zwischen dem Leiter GFI und dem Leiter GFI MA, durch die Leadership Team Meetings der GFI Leitung und regelmäßigen M&A-Projektteammeetings mit dem Accounting Business Partner der Divisionen und ausgewählten Vertretern innerhalb von GFI sichergestellt.

Durch GFI MA werden zudem erste Abschätzungen erstellt, wie sich die mögliche M&A-Transaktion auf die (kombinierte) Konzernbilanz und Konzern-GuV auswirken könnte.

2.2.5 Corporate Controlling

a) Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich

Die Corporate Function Corporate Controlling hat eine direkte Berichtslinie zum CFO (Corporate Policy 1745, S. 22). Im Rahmen des geführten Gesprächs mit Corporate Controlling wurde dargelegt, dass diese Corporate Function neben weiteren Aufgaben und Tätigkeitsbereichen u. a. für die Post Deal Reviews (PDR) zuständig ist. Für diese Nachbegutachtung arbeitet Corporate Controlling mit BAG-MAL und den zuständigen Divisionen zusammen. Corporate Controlling wird sowohl im Rahmen von Akquisitionen, insb. jedoch im Rahmen von Desinvestitionen involviert. Grundsätzlich ist Corporate Controlling für die Zurverfügungstellung der wesentlichen Modelle, Annahmen sowie Daten (z.B. Wechselkurse) verantwortlich und soll eine übergreifende Konsistenz dieser innerhalb der BAG sicherstellen.

b) Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten

Im Zuge eines Gesprächs mit dem Leiter Corporate Controlling wurde dargelegt, dass eine Einbindung von Corporate Controlling im Zuge einer DD (z.B. eigener Workstream) im Regelfall nicht stattfindet. Stattdessen wird das Controlling der jeweiligen Divisionen einbezogen. Corporate Controlling wird im Zuge von Akquisitionen erst im Sinne eines PDR verstärkt involviert. Nach schriftlicher Bestätigung wird ein PDR grundsätzlich für alle M&A-Transaktionen, deren Transaktionsvolumen 10 Mio. € übersteigt, durchgeführt. Verpflichtend ist dieser Review lediglich für Transaktionen, die vom Vorstand und Aufsichtsrat genehmigt wurden. Die Größe der Transaktion bestimmt den Umfang des jeweiligen Reviews, wengleich der Ablauf grundsätzlich gleich ist.

Für den PDR werden im Rahmen des BO vom Vorstand/Deal Committee transaktionsspezifische Key Performance Indicators (KPI) zur Erfolgsmessung festgelegt. Diese KPI beinhalten sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle Parameter. In der Regel werden alle M&A-Transaktionen drei Jahre nach Abschluss einem PDR unterzogen. In begründeten Einzelfällen kann der PDR auch früher oder später erfolgen. Die Vorstandsunterlagen bez. der Erfolgsmessung der transaktionsspezifischen KPI werden von der betreffenden Division vorbereitet und durch Corporate Controlling auf Plausibilität geprüft. Der Erfolg wird im Sinne eines Soll-Ist-Vergleichs überprüft (Acquisition Case versus Integration Case). Die dabei gewonnenen Ergebnisse werden in der Vorstandssitzung nach Abschluss des zweiten Quartals eines jeweiligen Jahres vorgestellt. Der Leiter Corporate Controlling führte in diesem Zuge an, dass ein PDR seit dem Jahr 2010 als Element des Standardprozesses anzusehen ist. Das Corporate Controlling übernimmt jedoch keine Nachschau der DD. Vielmehr werden für das Controlling der Deal-KPI die Entscheidungen des Vorstands als Grundlage herangezogen.

Im Rahmen von Desinvestitionen ist das Corporate Controlling verstärkt auch als eigenständiger Workstream in den M&A-Transaktionsprozess involviert. Hier werden bereits in einem frühen Stadium Fragestellungen bspw. bez. der Entstehung potenzieller Kosten und möglicher Zahlungsströme durch Corporate Controlling bearbeitet. Im Rahmen eines großen Desinvestitionsprojekts wurde Corporate Controlling sogar als eigenständiger Workstream aufgenommen, der Fragestellungen bez. möglicher Exit-Szenarien wie bspw. eines IPOs mitentwickelt hat.

Im Zuge des Gesprächs mit dem Leiter Corporate Controlling wurde darüber hinaus dargelegt, dass bestimmte Kennzahlen bzw. Variablen, wie bspw. Wechselkurse oder Inflationsraten je Land von Corporate Controlling u. a. für BAG-MAL festgelegt werden. Die Verantwortung für die tatsächliche Umsetzung dieser obliegt jedoch BAG-MAL. Die Kennzahlen werden im Rahmen eines M&A-Transaktionsprozesses (insb. für Akquisitionen) an BAG-MAL, hier speziell an CE weitergeleitet. Mit dieser Vorgehensweise soll sichergestellt werden, dass innerhalb von BAG Finanzpläne einheitlich berechnet werden.

2.2.6 Risk Management (RM)

a) Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich

Im Zuge von New Bayer wurde die Corporate Function RM, die zuvor in den Divisionen angesiedelt war, zentral auf Konzernebene neu etabliert. Gemäß der Corporate Policy 1745 (Version 11 Alt) wurde RM bisher durch den CFO geführt. Anhand der aktuellen Corporate Policy 1745 wird ersichtlich, dass die Corporate Functions Internal Audit, die bisher beim CEO geführt wurde und RM zu einer Corporate Function Internal Audit & RM beim CFO zusammengeführt wurden und die Leitung nach einer Übergangsphase durch eine Person erfolgt. Die neue Corporate Function hat eine direkte Berichtslinie zum CFO und wurde Ende Februar 2020 dem Prüfungsausschuss der BAG vorgestellt (Corporate Policy 1745, S. 22).

Durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) hat der Vorstand gem. § 91 Abs. 2 AktG geeignete Maßnahmen zu treffen, insb. ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Gesellschaft gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden (Risikofrüherkennungssystem). Das bei der BAG etablierte ERM dient gem. Corporate Directive 3002 ebenfalls als Früherkennungssystem, da es eine Identifizierung, Bewertung, Steuerung und Berichterstattung materieller Risiken im Frühstadium ermöglicht, die bestandsgefährdend werden könnten. Zudem dient das ERM als Grundlage für die externe Berichterstattung.

Durch ein proaktives RM gem. Corporate Directive 3002 soll die Unternehmensleitung bei dem Erreichen der Unternehmensziele unterstützt, Vermögenswerte geschützt und rechtliche Anforderungen eingehalten werden. Hierfür wurde bei der BAG ein systematischer Ansatz für ein wirksames RM erarbeitet und in allen Corporate Functions und Divisionen etabliert, der dem Management Transparenz über relevante Risiken für das Unternehmen bieten soll. Durch eine transparente und proaktive Risikokultur in der BAG soll ein ganzheitlicher Überblick erzielt werden, der eine angemessene Aufmerksamkeit und Priorisierung der Risiken erlaubt, um Entscheidungen in Kenntnis der Sachlage zu ermöglichen.

b) Berichtslinie bez. M&A-Aktivitäten

Anhand der Corporate Directive 3002 ist keine direkte Berichtslinie zwischen der Corporate Function RM und BAG-MAL ersichtlich. Auch eine direkte Berichtslinie bez. M&A-Aktivitäten ist in der Corporate Directive 3002 bislang nicht schriftlich festgehalten. Allenfalls indirekt kann entnommen werden, dass bestandsgefährdende Risiken aus M&A-Transaktionen in das ERM-Risikoportfolio der BAG aufzunehmen sind.

Im Rahmen des Gesprächs mit dem Leiter RM wurde präzisiert, dass Risk Owner grundsätzlich auch für M&A-Transaktionen identifiziert werden. Aus Sicht des Leiters RM stellt BAG-MAL und hier insbesondere der DD-Prozess einen wesentlichen Bestandteil des RM-Systems bei BAG dar.

Darüber hinaus ist das erstellte Risk Universe im Intranet abrufbar, sodass es als erster Leitfaden für potenzielle Risiken für die BAG dienen kann und bspw. im Rahmen einer DD zur Plausibilisierung der wesentlichen Risiken herangezogen werden könnte.

Im Zuge der Neuetablierung der Corporate Function RM wurde von BAG geprüft, ob die Berücksichtigung von Risiken bei unternehmerischen Entscheidungen weiter verbessert werden kann. Dabei wurde im ersten Quartal 2018 die Zusammenarbeit durch BAG-MAL initiiert. Hierbei wurde auf die bereits bestehenden RM-Aktivitäten im DD-Prozess aufgesetzt und beschlossen, anhand von drei Pilotprojekten den Wertbeitrag einer systematischen Einbindung der Corporate Function RM zu erarbeiten.

Im Rahmen des Gesprächs mit dem Leiter RM wurde dargelegt, dass in den Pilotprojekten durch den stetigen Dialog mit den einzelnen Workstreams eine Plausibilisierung von potenziellen Risiken erfolgt und somit ein Wertbeitrag generiert werden konnte. Gleichmaßen wurde darauf hingewiesen, dass die Verantwortung für die jeweilige Risikoidentifizierung, Bewertung und Mitigation weiterhin bei den einzelnen Workstreams bzw. im Anschluss bei der Division liegt.

Für eine genaue Bewertung der Risiken ist es den Workstreams möglich, externe Berater einzubeziehen. Durch RM wird die finale Normierung und Visualisierung der Risiken vorgenommen. Neben der Einzelabstimmung mit den Workstreams wird in der Gesamtschau u. a. in Abstimmung mit dem Projektleiter evaluiert, wie die gesamten identifizierten Risiken zu gewichten sind.

Im Dezember 2019 wurde das dritte Pilotprojekt beendet und anschließend auf Arbeitsebene die Ergebnisse zusammengefasst und diskutiert. Seit Jahresbeginn 2020 wird RM durch BAG-MAL bei allen neuen M&A-Transaktionen systematisch einbezogen. Vor dem Hintergrund laufender Organisationsveränderungen stehen die Dokumentation des Standardprozesses sowie der formale Beschluss bez. der Einbindung von RM in M&A-Prozesse indes noch aus; auch wurden noch Anpassungen der Tools auf Basis der Pilotprojekte vorgenommen. Allerdings fanden am 29. Januar 2020 und am 27. Februar 2020 bereits entsprechende Meetings statt, um die Erfahrungen aus den Pilotprojekten zeitnah zu reflektieren und zu dokumentieren. Die hierbei entwickelten Unterlagen wurden dem Unterzeichner zur Verfügung gestellt.

2.2.7 Internal Audit

a) Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich

Gem. Corporate Policy 1745 (Version 11 Alt) war die Corporate Function Internal Audit bislang unterhalb des CEOs der BAG angesiedelt und damit dem CEO direkt berichtspflichtig. Im Zuge einer Reorganisation wurde Internal Audit mit RM zu einer neuen Corporate Function Internal Audit & RM verknüpft und dem CFO der BAG zum 01. Januar 2020 unterstellt (Corporate Policy 1745), der fortan auch die fachliche Verantwortung für diese Corporate Function übernimmt. Die Leitung dieser neuen Corporate Function erfolgt geschlossen durch eine Person. Mit der Verlagerung sind gleichwohl keine Einschränkungen der Zugriffsrechte des CEO verbunden, da der CEO weiterhin über einen direkten Zugang zum Leiter Internal Audit verfügt. Neben der Berichtslinie gegenüber dem Vorstand hat der Leiter Internal Audit gem. Corporate Policy 2076 auch dem Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats gegenüber zu berichten.

Internal Audit hat gem. Corporate Policy 2076 die Aufgabe, unabhängige, objektive Prüfungs- und Beratungsleistungen zu erbringen, die einen Mehrwert schaffen sowie die Geschäftsprozesse der BAG verbessern. Durch einen systematischen und zielgerichteten Ansatz soll die Effektivität der Unternehmensführung, des RM und der Kontrollprozesse bewertet und verbessert werden. Für die Durchführung der Tätigkeit berechtigt der Vorstand die Corporate Function Internal Audit u. a. zu einem vollständigen, freien und unbeschränkten Zugang zu allen Funktionen, Aufzeichnungen, Vermögensgegenständen und Mitarbeitern, die für die Durchführung eines Auftrags relevant sind. Die Tätigkeit von Internal Audit zielt u. a. darauf ab, dem

Vorstand, dem Prüfungsausschuss und externen Stellen durch eine objektive Beurteilung von Prüfnachweisen, eine unabhängige Beurteilung der Angemessenheit und Wirksamkeit der Führung und Überwachung, des RM und der Kontrollprozesse der BAG aufzuzeigen. Hierfür hat Internal Audit bei ihrer Bewertung u. a. zu prüfen, ob Risiken im Zusammenhang mit der Erreichung der strategischen Ziele von BAG angemessen identifiziert und gesteuert werden sowie Handlungen im Einklang mit den Richtlinien und Anweisungen der BAG und den geltenden Gesetzen, Vorschriften und Governance-Standards stehen.

Gemäß Corporate Policy 2076 hat der Leiter Internal Audit einen uneingeschränkten Zugang zum Vorstand und Prüfungsausschuss und berichtet regelmäßig u. a. über die Prüfungsplanung und Aufgabenerfüllung im Vergleich zur ursprünglichen Planung, über wesentliche Risikopotenziale und Kontrollschwächen, welche die Aufmerksamkeit des Vorstands erfordern oder vom Vorstand angefragt wurden sowie über die insgesamt erzielten Ergebnisse aus der Prüfung. In gleicher Weise sind im Rahmen eines Prüfungsauftrags festgestellte „Effizienzpotenziale in der Führung und Überwachung, im Risikomanagement und in den Kontrollprozessen“ (Corporate Policy 2076, S. 10) der entsprechenden Führungsebene mitzuteilen.

b) Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten

Gemäß den Internal Audit Rules of Procedure orientiert sich die Prüfungsplanung von Internal Audit an dem Risk Universe der BAG. Im Rahmen des geführten Gesprächs mit dem Leiter Internal Audit wurde berichtet, dass im Rahmen der Planungsprinzipien regelmäßig in akquirierten Bereichen circa 1-3 Jahre nach Transaktionsabschluss Prüfungen durch Internal Audit durchgeführt werden. Für Großakquisitionen umfassen diese Prüfungen auch die betroffenen Projekt- und Länderorganisationen. Die Corporate Function Internal Audit wird damit nicht unmittelbar in den M&A-Prozess bzw. aktiv in die DD-Prüfung eingebunden. Gleichwohl besteht durch die nachträgliche Überprüfung von erfolgreich abgeschlossenen M&A-Transaktionen durch Internal Audit eine Relevanz für die freiwillige Sonderprüfung. Darüber hinaus obliegt es dem Vorstand, weitere M&A-Transaktionen jederzeit durch die Corporate Function Internal Audit prüfen zu lassen. Während der ersten Überprüfung wird hauptsächlich untersucht, ob wesentliche Sachverhalte angemessen adressiert und diskutiert wurden. Die Prüfung durch Internal Audit sieht grundsätzlich eine Überprüfung im Sinne eines Post-Merger

Controllings vor. Sollten während der ersten Überprüfung der erfolgreich durchgeführten Transaktionen indes Aspekte auftreten, die eine negative Abweichung zur Norm darstellen, kann der komplette Transaktionsprozess durch Internal Audit geprüft werden. Hierbei werden Protokolle der Divisionen und die Berichtswege bspw. an den Vorstand geprüft, um mögliche Prozessschwächen zu identifizieren. Der Leiter Internal Audit hat zudem darauf hingewiesen, dass ebenfalls adressiert wird, ob qualitative Faktoren wie bspw. Reputationsrisiken angemessen identifiziert und adressiert wurden, wenngleich bislang kein standardisiertes Prüfungstool für Reputationsrisiken vorhanden ist. Werden im Rahmen der Prüfung kritische Aspekte identifiziert, werden diese, je nach Ausprägung, durch die Corporate Function Internal Audit an den Gesamtvorstand oder an den jeweiligen Divisionsvorstand herangetragen. Der Leiter Internal Audit hat zudem dargelegt, dass als Ergebnis von Prüfungen auch Empfehlungen an BAG-MAL unterbreitet werden. Dem Unterzeichner wurde schriftlich bestätigt, dass im Juli 2018 im Zuge der Prüfung eines Integrationsprojekts an einer Stelle, unabhängig von den bereits laufenden Gesprächen zwischen RM und BAG-MAL, auf eine engere Einbeziehung der zu diesem Zeitpunkt zuständigen RM-Einheiten hingewiesen wurde.

2.2.8 Corporate Office & Regional Coordination

a) Organisatorische Einbindung, Aufgaben und Tätigkeitsbereich

Die Corporate Function Corporate Office & Regional Coordination (im Folgenden Corporate Office) hat eine direkte Berichtslinie zum CEO der BAG (Corporate Policy 1745, S. 22). Im Zuge eines Gesprächs mit dem Leiter des Corporate Office wurde dargelegt, dass das Corporate Office allgemein für die Organisation der Vorstandsangelegenheiten und insb. für die Organisation der Vorstandssitzungen zuständig ist. Es hat die Aufgabe, Vorstandsbeschlüsse vorzubereiten, zu dokumentieren und sicherzustellen, dass Aktionspunkte umgesetzt und auch die Genehmigungspflichten des Vorstands eingehalten werden. Hierfür sind dem Vorstand sitzungsrelevante Unterlagen aus den einzelnen Abteilungen vorab zur Verfügung zu stellen. Das Corporate Office stellt demnach ein Bindeglied zwischen dem Vorstand und der restlichen Organisation der BAG dar. Eine Abstimmung mit dem Aufsichtsrat erfolgt indes nicht über das Corporate Office, sondern über das CEO Office. Dieses stellt die Berichtslinie an den Aufsichtsrat dar.

Darüber hinaus ist das Corporate Office für das MARGO Prozessmanagement zuständig, da dem Vorstand gem. Corporate Policy 1764 die Aufgabe der Genehmigung von Corporate Policies übertragen ist. Durch einen regelmäßigen Newsletter informiert das Corporate Office jegliche BAG-Mitarbeiter über die Änderungen von MARGOs. Dies soll die Sensibilität für diese Regelungsinstrumente auch zwischen den Corporate Functions und Divisionen erhöhen. Zudem stellt das Corporate Office sicher, dass die durch den Vorstand zu genehmigenden MARGOs alle drei Jahre durch die verantwortlichen Abteilungen aktualisiert bzw. auf Aktualität geprüft werden (sog. Lifecycle).

b) Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten

Das Corporate Office wird laut Aussage des Leiters nicht direkt in den M&A-Transaktionsprozess eingebunden. Gleichwohl steuert das Corporate Office jegliche Vorstandssitzungen und stimmt sich mit BAG-MAL und den jeweiligen Divisionen über die Aufnahme der M&A-Projekte auf die Tagesordnung der Vorstandssitzungen ab. Für die entsprechende Vorstandssitzung wird folglich sichergestellt, dass alle relevanten Unterlagen (insb. Präsentationen und Begleitschreiben) vollständig vorliegen. An den Vorstandssitzungen nehmen der Vorstand, der Leiter des Corporate Office, der Leiter LPC sowie die relevanten Bereichs- und Projektleiter teil.

Die Berichterstattung über Vorstandssitzungen erfolgt anhand eines Verlaufsprotokolls. Dieses wird zu den entsprechenden Punkten als Entwurf von den anwesenden Abteilungen verfasst und dem Leiter des Corporate Office vorgelegt und geprüft. Ein erster Entwurf geht mit der Bitte um Genehmigung an LPC, anschließend an den CEO und final an den gesamten Vorstand. Nach erfolgter Genehmigung erhalten die betreffenden bzw. involvierten Abteilungen einen Auszug des Protokolls zu den entsprechenden Tagesordnungspunkten.

Dass wesentliche M&A-Transaktionen auf die Tagesordnung des Vorstands gelangen, liegt im Verantwortungsbereich der für die jeweiligen Divisionen zuständigen Vorstandsmitglieder. Hierzu verweist die GO des Vorstands in § 2 Gesamtverantwortung und Ressortverantwortung auf die kollegiale Zusammenarbeit und die laufende Unterrichtung über wichtige Maßnahmen und Vorgänge in ihren Ressorts. Zudem wird die Organisation, wichtige M&A-bezogene Themen im Vorstand zu besprechen bzw. genehmigen zu lassen, durch BAG-MAL gesteuert. Laufende

transaktionsbezogene Themen werden ferner in den Vorstandssitzungen unter dem Tagesordnungspunkt Corporate Affairs besprochen.

2.2.9 Vorstand der BAG

a) Aufgaben und Tätigkeitsbereich bez. M&A-Aktivitäten

Die Satzung der BAG betont als Gegenstand des Unternehmens, dass die Gesellschaft „andere Unternehmen gründen, erwerben und sich an ihnen beteiligen“ (§ 2 Abs. 3 Satzung der BAG, Stand 20. Dezember 2019) kann. Folglich obliegt dem gesamten Vorstand eine besondere Verantwortung bez. der M&A-Prozesse. Der CEO führt gem. Corporate Policy 1745 die Corporate Functions Corporate Office, Strategy & Business Consulting, Public Affairs & Sustainability, Communications, Investor Relations, Human Resources sowie insb. MAL und Leaps by BAG. Überdies hat der CEO auch den Vorsitz im Deal Committee inne.

Der CEO ist bezogen auf M&A-Transaktionen insb. für die strategische Entwicklung und die Optimierung des Geschäftsportfolios von BAG, für die Veranlassung und Unterstützung der Erschließung und Nutzung von Wachstumspotenzialen sowie Aufbau neuer Arbeitsfelder (Business Development) und für die Koordinierung bedeutsamer Akquisitions-, Kooperations- und Veräußerungsvorhaben aus strategischer Sicht verantwortlich. Sofern für die Bestimmung des Projektteams durch BAG-MAL, die Divisionen und die funktionalen Experten ein Bedarf für Investmentbanken identifiziert wurde, ist die Auswahl und Bestimmung von Investmentbanken durch den CEO zu genehmigen. Zudem hat der CEO das Investor Relations Programm des Unternehmens zu steuern, die Stimmigkeit der kommunizierten Strategie sicherzustellen, die Kernelemente der sog. Equity Story zu definieren und aktiv am globalen Investor Relations Programm teilzunehmen.

Der CEO hat gleichermaßen für die Einhaltung rechtlicher Bestimmungen und interner Richtlinien zu sorgen. Dies impliziert die übergreifende Verantwortung für Compliance Angelegenheiten und den direkten Zugang zum Leiter Internal Audit. Da LPC sowie Internal Audit/RM der Führung des CFOs unterstellt sind, wird durch die Verantwortung und den direkten Zugriff des CEOs die fachliche Verantwortung des CFOs nicht berührt.

Im Rahmen der Gespräche wurde zudem darauf hingewiesen, dass der Vorstand in einem vierteljährlichen „MAL-Bericht“ über sämtliche laufenden Transaktionen informiert wird. Darüber hinaus nehmen der CEO und andere Vorstandsmitglieder an Besprechungen von wesentlichen M&A-Transaktionen teil.

b) Berichtslinien bez. M&A-Aktivitäten gem. Corporate Policy 1745

Genehmigung für Finanzbeteiligungen (Share Deals)

Der Vorstand der BAG hat den Erwerb oder die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen, inkl. konzernexterne Finanzbeteiligungen (inkl. NBO und BO) stets zu genehmigen, sofern es sich um Transaktionen handelt, die von strategischer Bedeutung sind oder mit Haftungsrisiken (bspw. Produkt- oder Umwelthaftung) einhergehen, die von ungewöhnlicher Art oder für die entsprechende Branche ungewöhnlich hoch sind. Darüber hinaus sind die Genehmigungspflichten für Transaktionen von dem Kaufpreis zzgl. dem Nettowert der damit verbundenen Finanz- und Pensionsverpflichtungen abhängig.

Genehmigung für Erwerb/Veräußerung von Unternehmen (Asset Deals)

Der Kauf oder Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensteilen in Form von Wirtschaftsgütern (konzernexterne Asset Deals inkl. NBO und BO) sind stets durch den Vorstand zu genehmigen, sofern es sich um Transaktionen handelt, die von strategischer Bedeutung sind oder mit Haftungsrisiken (bspw. Produkt- oder Umwelthaftung) einhergehen, die von ungewöhnlicher Art oder für die entsprechende Branche ungewöhnlich hoch sind. Darüber hinaus hängen die Genehmigungspflichten für Transaktionen von dem Barwert der Zahlungen ab.

2.2.10 Aufsichtsrat der BAG

Aus der GO des Vorstands der BAG wird ersichtlich, dass dem Aufsichtsrat grundsätzlich Transaktionen, die einen Wert von 200 Mio. € überschreiten, im Rahmen des BO zur Genehmigung vorzulegen sind.¹² Für die Koordination der Erstellung der Präsentation und des Begleitschreibens, die für die Genehmigung der M&A-Transaktionen durch den Aufsichtsrat erforderlich sind, ist das CEO Office zuständig. Das CEO Office übernimmt zudem die Übersetzung der Aufsichtsratspräsentationen

¹² Vgl. GO des Vorstands der BAG vom 01. Januar 2016, § 8 Zustimmungspflichtige Geschäfte, S. 11-12.

von Englisch auf Deutsch. In diesen Präsentationen wird u. a. auf DD-Ergebnisse, wie z.B. Reputationsrisiken, hingewiesen.

Auch besteht zwischen dem Aufsichtsratsvorsitzenden und dem Vorstandsvorsitzenden ein regelmäßiger Austausch, z.B. durch Jours fixes sowie die Möglichkeit des Aufsichtsratsvorsitzenden, vorab in Unterlagen Einblick zu nehmen, die in Vorstandssitzungen behandelt werden. Dadurch soll, unbeschadet der klaren Rollenverteilung, eine hohe Informationstransparenz zwischen dem Vorstands- und Aufsichtsratsvorsitzenden hergestellt werden; bspw. in Bezug auf beabsichtigte wesentliche M&A-Transaktionen.

2.3 Intern gelebte Praxis der Berichtslinien am Beispiel BlueRock und weiterer Transaktionen

Durch die von BAG-MAL zur Verfügung gestellten Unterlagen wurde dargelegt, dass die sowohl in den Corporate Policies und Corporate Directives, als auch die darüber hinausgehende intern dargestellte Praxis eine tatsächlich gelebte Praxis darstellen. Hierzu stellt die BAG anhand der exemplarischen Transaktion BlueRock die praktische Anwendung formeller und informeller Berichtslinien anhand folgender Dokumente dar (vgl. für die Erläuterung der Transaktion E.I.2.4):

- (Revised) NBO Approval Request
- (Revised) NBO Angebotsschreiben
- DD-Kick-off Präsentation
- Update erster DD-Feststellungen (kritische Feststellungen während der DD)
- Finaler DD-Report
- BO Approval Request (Vorstands- und Aufsichtsratspräsentation)
- Auszüge aus Protokollen der Vorstands- und Aufsichtsratsitzung
- Cover Letter Aufsichtsrat.

Durch die Besonderheit, dass bereits eine Geschäftsbeziehung zwischen der BAG und BlueRock bestand, konnte die Berichtslinie bez. der Abstimmung der Identifikation nicht exemplarisch aufgezeigt werden. Die Abstimmung mit dem Zielobjekt erfolgt durch BAG-MAL, was im Falle BlueRock durch die Dokumentation des Feedbacks bez. des NBOs überprüft werden konnte. Dass bez. der Zusammensetzung des Projektteams eine Abstimmung mit den Divisionen und Corporate Functions erfolgt, kann insofern

bestätigt werden, dass in der DD-Kick-off Präsentation ein umfassendes DD-Team aufgestellt wurde. Zudem wurde im Rahmen der Einzelgespräche dargelegt, dass eine Einführung der jeweiligen Workstream-Leiter und Mitarbeiter in die Systematik einer DD durch BAG-MAL erfolgt.

Eine Abstimmung zwischen den einzelnen Divisionen und Corporate Functions erfolgt bereits für das NBO. Durch die zur Verfügung gestellten Unterlagen wird ersichtlich, dass BAG-MAL das erstellte NBO zur Abstimmung an die beteiligten Abteilungen, insb. an die Divisionen, versendet. Dies kann zudem durch weitere Unterlagen im Rahmen des NBO Approval Request bestätigt werden. Durch einen NBO Approval Request sowie einen Revised NBO Approval Request konnte überprüft werden, dass die Division PH den Vorstand um eine Genehmigung des NBO bittet. Durch Protokollauszüge der Vorstandssitzungen kann zudem bestätigt werden, dass der Vorstand das NBO und das überarbeitete NBO genehmigt hat. Die vorgesehene enge Zusammenarbeit zwischen BAG-MAL und LPC MA ist insofern ersichtlich, dass bspw. das NBO Angebotsschreiben durch den Leiter LPC MA und den Leiter Law Corporate unterzeichnet wurde.

Für die Durchführung einer DD sind Berichtslinien der jeweiligen Workstreams essentiell. Gemäß der im Rahmen dieser freiwilligen Sonderprüfung begutachteten intern gelebten Praxis der BAG wird für die Durchführung der DD grundsätzlich ein DD-Kick-off Meeting durch BAG-MAL einberufen und ein stetiger Austausch durch wöchentliche Wrap-ups sichergestellt. Eine Dokumentation dieser Wrap-ups ist durch BAG-MAL nicht vorgesehen und kann demnach nicht final überprüft werden, wengleich BAG-MAL bestätigt, dass bspw. durch die Zusagen zu den jeweiligen Kalendereinladungen die Teilnahme der Workstream-Leiter intern überprüft werden kann.

Durch die DD-Kick-off Präsentation wurde aufgezeigt, dass für die Transaktion BlueRock zahlreiche Workstreams identifiziert wurden. Als Corporate Functions sind u. a. GFI, insb. Accounting, Finance/Treasury und Tax sowie LPC MA angeführt. Anhand der DD-Kick-off Präsentation sowie dem DD-Report wurde zudem ersichtlich, dass bspw. für die Transaktion BlueRock neben dem Workstream Legal M&A ein weiterer externer Workstream durch eine internationale Anwaltskanzlei besetzt wurde. Diese Anwaltskanzlei wird zudem als Autor im DD-Report im Rahmen des Legal

Assessments ausgewiesen. Die Mehrzahl der identifizierten Workstreams stammt aus der Division PH, wie bspw. PH Finance/Controlling sowie R&D. Die Corporate Functions RM, Corporate Controlling oder Internal Audit werden wie zuvor erläutert nicht als Workstream aufgeführt. Anstelle Corporate Controlling wurde jedoch der Bereich PH Finance/Controlling als Workstream eingerichtet.

Die Zusammenführung der einzelnen Berichtslinien erfolgt durch die Berichterstattung im DD-Report, der durch BAG-MAL zur finalen Abstimmung zirkuliert wird. Mit dem DD-Report zu BlueRock kann bestätigt werden, dass relevante Workstreams in der DD eingebunden waren. Ebenso konnte gezeigt werden, dass die Berichtslinien zwischen den Workstreams und BAG-MAL gelebte Praxis sind. Durch den DD-Report und den BO Approval Request wird ersichtlich, dass von den einzelnen Workstreams neben quantitativen Risiken auch qualitative Risiken identifiziert werden. Im Rahmen des Gesprächs mit dem Vorstandsvorsitzenden der BAG wurde auch bestätigt, dass dieser auf eigenen Wunsch ebenfalls an Projektteam-Meetings/-Calls teilnehmen kann, wie auch seine Vorstandskollegen. Im Falle BlueRock haben bspw. der Vorstand Innovation und der Vorstand PH an verschiedenen Telefonkonferenzen partizipiert.

Im Falle der wesentlichen M&A-Transaktion BlueRock wurde im Zuge des BO sowohl eine Genehmigung durch den Vorstand als auch durch den Aufsichtsrat eingeholt. Der BO Approval Request weist nach, dass die Division PH den Vorstand um die Genehmigung des BO anfragt. Das BO wurde in zwei Vorstandssitzungen besprochen. Während der entsprechenden Tagesordnungspunkte wurde die Transaktion durch den zuständigen Projektleiter von BAG-MAL dargestellt, der auch inhaltliche Fragen zur Transaktion beantwortete. Durch das Vorstandsprotokoll ist ersichtlich, dass der Aufsichtsratsvorsitzende bereits vorab informell in Kenntnis gesetzt wurde und frühzeitiges Feedback seinerseits aufgenommen werden konnte. Da das Transaktionsvolumen 200 Mio. € überstieg, erfolgte auf Grundlage des Vorstandsbeschlusses die Anfrage des Vorstands an den Aufsichtsrat zur Genehmigung der Transaktion. Der Aufsichtsrat wurde durch ein formelles Anschreiben des Vorstands, das wesentliche Aspekte der Transaktion BlueRock enthält, um die Genehmigung der Transaktion gebeten. Hierzu wurden dem Aufsichtsrat neben dem formellen Anschreiben des Vorstands zwei Präsentationen zur Verfügung gestellt. Der Aufsichtsrat genehmigte die Transaktion im Rahmen einer außerordentlichen Aufsichtsratssitzung. Der Vorstandsvorsitzende war ebenfalls während der

Aufsichtsratssitzung anwesend, um vereinzelte Aspekte darzustellen und zu erläutern. Dass für die juristische Ausgestaltung des BO LPC MA zuständig war und eine Abstimmung des Vertrags mit den einzelnen Workstreams erfolgte, wurde im Rahmen der durchgeführten Gespräche sowie auf Nachfrage schriftlich bestätigt.

Neben der Transaktion BlueRock wurden ausgewählte Aspekte weiterer Transaktionen durch BAG-MAL zur Verfügung gestellt. In dieser Hinsicht konnte überprüft werden, ob die unter E.II.2.2 dargestellten Vorgaben und Vorgehensweisen der BAG-MAL eine tatsächlich gelebte Praxis darstellen. Unter den weiteren M&A-Transaktionen wurden sowohl ein Desinvestment, nicht wesentliche M&A-Transaktionen als auch eine abgebrochene M&A-Transaktion zur Verfügung gestellt. Zudem wurde die Berichtslinie zwischen BAG-MAL und RM anhand der drei Pilotprojekte dargestellt.

3. Beurteilung

Vorab ist festzustellen, dass sowohl die sachliche Prüfungsbereitschaft als auch die personelle sowie zeitliche Prüfungsbereitschaft der zu prüfenden BAG im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung hergestellt wurde. BAG traf geeignete Vorkehrungen und Maßnahmen, um eine reibungslose Auftragsdurchführung der freiwilligen Sonderprüfung zu gewährleisten.

Nach Durchführung der freiwilligen Sonderprüfung kann festgestellt werden, dass zahlreiche unternehmensinterne Berichtslinien für die Berichterstattung von den mit der DD-Prüfung im Rahmen von wesentlichen M&A-Transaktionen betrauten Mitarbeitern bis zur Unternehmensführung in angemessenem Umfang vorhanden sind. Mit der Überprüfung der Berichtslinien von Mitarbeitern, die nach einer DD mit dem M&A-Transaktionsprozess in Berührung kommen (z.B. Internal Audit oder Corporate Controlling), kann zudem dargelegt werden, dass eine Kontrolle der M&A-Transaktionen, deren Prozesse und Berichtslinien stattfindet.

Es wurde gezeigt, dass gem. der vorab festgelegten Definition nicht nur formelle Berichtslinien, die im Sinne der MARGOs (verschriftlicht und verbindlich anzuwenden) bzw. Knowledge Documents (verschriftlichte gelebte Praxis) formuliert sind, sondern auch weitere informelle Berichtslinien, wie bspw. Abstimmungen (gelebte Praxis) vorliegen und angewendet werden. Eine Formalisierung von Berichtslinien findet nur teilweise statt. Wesentliche Berichtslinien wie bspw. Genehmigungspflichten durch den Vorstand oder durch Entscheidungsgremien der Divisionen sind stets verschriftlicht und verbindlich anzuwenden (MARGOs). Die zu Beurteilungszwecken zur Verfügung gestellten formellen Berichtsdokumente, insb. Corporate Policies und Directives, sind stellenweise sehr deutlich verfasst und folgen grundsätzlich einem Principle-based-Ansatz. Dies spiegelt für M&A-Transaktionen die Besonderheiten einer jeden Transaktion wider und ist somit nachvollziehbar. Es konnte im Rahmen der zur Verfügung gestellten Transaktion BlueRock zudem bestätigt werden, dass während des gesamten Transaktionsprozesses eine fortlaufende Berichtslinie zum Vorstand der BAG vorhanden war. Durch den Nachweis von Gesprächsprotokollen, Inhalten der Wrap-ups, E-Mail-Abstimmungen bez. eines NBO und BO anhand mehrerer durchgeführter M&A-Transaktionen konnte nachvollziehbar dargelegt werden, dass auch informelle Berichtslinien vorhanden sind und eine gelebte

Praxis darstellen. Unter der Annahme einer geringen Fluktuationsrate der Mitarbeiter von BAG-MAL erscheint diese Vorgehensweise plausibel.

4. Empfehlungen und Anmerkungen

Über den Prüfungsauftrag hinaus wird ergänzend empfohlen, eine noch stärkere Konsistenz zwischen den jeweiligen formellen Berichtslinien herzustellen. Nach Auffassung des Unterzeichners könnte eine Anpassung der betreffenden Corporate Policies und Corporate Directives begriffliche Ungenauigkeiten ausschließen. So verweist die Corporate Policy 1783 nicht auf den Prozess der Genehmigungspflichten mit dem Vorstand gem. Corporate Policy 1745. Auch finden sich stellenweise Inkonsistenzen bspw. in der Definition von wesentlichen M&A-Transaktionen, die aufgrund ihrer inhärenten Besonderheit durch den Vorstand zu genehmigen sind (vgl. hierzu Corporate Directive 1753, S. 10 im Vergleich zu Corporate Policy 1745, S. 14-15). Darüber hinaus erfolgt der direkte Bezug auf die Vorgaben in Corporate Policy 1783 lediglich bei der Division CS gem. Corporate Directive 1754, während die Divisionen PH und CH lediglich auf die Corporate Policy 1745 verweisen. Es ist nicht auszuschließen, dass aufgrund eines unterschiedlichen Überarbeitungsrythmus oder durch die Übersetzungen zwischen Deutsch und Englisch solche begrifflichen Ungenauigkeiten entstanden sein können. Demnach könnte eine noch engere Abstimmung der M&A-bezogenen Aktivitäten in den Corporate Policies und Corporate Directives zwischen den Divisionen und BAG-MAL zweckmäßig sein. Dabei sollte darauf geachtet werden, dass bspw. Änderungen der Corporate Policy 1783 im Hinblick auf M&A-Transaktionen auch unmittelbar zu Anpassungen der jeweiligen Corporate Policies, Corporate Directives und Procedures der Divisionen führen. Dieses Vorgehen wäre vergleichbar mit dem Artikelgesetzgebungsverfahren in Deutschland. Positiv hervorzuheben ist, dass bspw. die aktuelle Corporate Policy 1783 Version 3 vom 01. August 2018 (vorgelegt wurden auch die Vorversionen vom 01. Januar 2006 gekennzeichnet als Version 01 und die Version 02 vom 01. September 2013), in Bezug auf den Detaillierungsgrad erhöht wurde. Ausgewählte Berichtslinien könnten künftig durch BAG-MAL (verbindlich) schriftlich formalisiert werden. So könnten bspw. die regelmäßig durchgeführte Abstimmung mit den jeweiligen Workstreams im Zuge des DD-Reports und des BO verschriftlicht werden. Diese Empfehlung wurde von BAG-MAL bereits umgesetzt und in einem aktuellen Projekt zur Anwendung gebracht.

Hierzu wird ein einheitliches „Sign-off Sheet“ am Ende jeder NBO und BO Präsentation eingefügt, das darlegt, welche Workstreams den Inhalt der Präsentation sowie ihren DD-Report freigegeben haben. Auch könnte einheitlich verschriftlicht werden, dass Erkenntnisse nach Beendigung der Transaktion zwischen den relevanten Bereichen zu teilen sind. So besteht derzeit nur für die Division CH gem. Corporate Directive 1753 die Vorgabe, dass Erkenntnisse aus abgeschlossenen M&A-Transaktionen weiterzugeben sind, um die Effizienz der BAG zu steigern. Eine Aufnahme dieser Regelung könnte bereits aus Gründen der Stringenz für die weiteren Divisionen CS und PH zweckmäßig sein.

Hinsichtlich der Berichtlinie zur Corporate Function RM kann derzeit aufgrund der laufenden Beratungen über die Einbindung in den M&A-Prozess keine abschließende Beurteilung und Empfehlung abgegeben werden. Grundsätzlich sollte die angedachte und bereits erprobte Berichtlinie zwischen BAG-MAL und RM weiterverfolgt werden, was zu einer konsistenteren Normierung und Visualisierung der Risiken (Risk Matrix) führt (vgl. E.I.4.).

Für die Neustrukturierung der Corporate Functions RM und Internal Audit im Sinne einer Zusammenfassung unter einheitlicher Leitung sollte zukünftig weiterhin sichergestellt werden, dass eine unabhängige Prüfung und Berichterstattung an den Vorstand und Aufsichtsrat, insb. den Prüfungsausschuss, möglich ist. Auch sollte die unterschiedliche Zwecksetzung von Internal Audit und RM sichergestellt werden. Mit der Abteilungsverlagerung vom CEO zum CFO sind offenbar keine Einschränkungen der Zugriffsrechte des CEO verbunden, da der CEO gem. Corporate Policy 1745 weiterhin über einen direkten Zugang zu dem Leiter Internal Audit verfügt. Es könnte angedacht werden, die bisher im generellen Einverständnis mit dem Vorstand gelebte intensive Abstimmung zwischen dem Leiter Internal Audit und dem Prüfungsausschussvorsitzenden bzw. die Teilnahme des Leiters Internal Audit an den Prüfungsausschusssitzungen in die GO des Aufsichtsrats aufzunehmen. In Anlehnung an die Empfehlung zu Prüfungsgegenstand I ist im Rahmen der künftigen Überarbeitung von Corporate Policies und Corporate Directives folgendes anzumerken: Derzeit differenzieren diese nicht systematisch in Bezug auf den Verbindlichkeitsgrad der enthaltenen Anforderungen. Im Sinne einer guten Corporate Governance ist anzuregen, hinsichtlich der Formulierungen zwischen sog. Sollte- bzw. Kann-Anregungen, Soll-Empfehlungen und Ist- bzw. Muss-Vorschriften zu unterscheiden. Hier bietet es sich

an, einen Comply or Explain-Ansatz zu verfolgen. Dies würde auch einer besseren Nachprüfbarkeit der Befolgung jener Corporate Policies und Corporate Directives dienen.

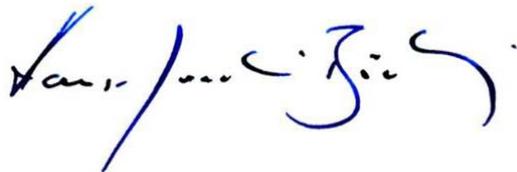
F. Schlussbemerkungen

Im Rahmen der freiwilligen Sonderprüfung bei der Bayer AG ergaben sich aus meiner Sicht die vorgenannten Feststellungen.

Die freiwillige Sonderprüfung ist unabhängig und unparteiisch durchgeführt worden.

Ich erstatte diesen Bericht auf Grund einer sorgfältigen Analyse der von der Bayer AG vorgelegten Unterlagen sowie der erteilten Auskünfte nach bestem Wissen und Gewissen.

Heusenstamm, 20. März 2020



Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking

Professur für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftsprüfung und Corporate Governance, Goethe-Universität Frankfurt am Main