

Deutsche Balaton AG:

Stellungnahme zum Erwerbsangebot der Maruho Deutschland GmbH an die Aktionäre der Biofrontera AG

Für den 15. Mai 2019 hat die Biofrontera AG auf Verlangen der Deutsche Balaton AG (die Deutsche Balaton AG ist zusammen mit den mit ihr gemeinsam handelnden Personen die größte Aktionärin der Biofrontera AG und hält über 21% an der Biofrontera AG) eine außerordentlichen Hauptversammlung einberufen, in der das aktuell stattfindende freiwillige öffentliche Erwerbsangebot der Maruho Deutschland GmbH, der zweitgrößten Aktionärin der Biofrontera AG, zum Erwerb von Aktien der Biofrontera AG diskutiert werden soll.

Mit Veröffentlichung der Einladung auf der Homepage der Biofrontera AG (siehe auch <https://www.biofrontera.com/de/hauptversammlung.html>) ist als Unterlage für die Hauptversammlung auch die Stellungnahme von Vorstand und Aufsichtsrat zu dem Angebot veröffentlicht, so dass diese ebenfalls Gegenstand der Erörterung ist.

Die Deutsche Balaton AG hält es für sinnvoll, dass die Aktionäre der Biofrontera AG bereits vor der Hauptversammlung über die Historie der Maruho Deutschland GmbH bzw. deren Muttergesellschaft Maruho Inc. (zusammen „Maruho“) im Verhältnis zur Biofrontera AG informiert werden. Hierdurch erklärt sich gegebenenfalls auch die Empfehlung der Organe der Biofrontera AG an die Biofrontera-Aktionäre, das aktuelle Angebot anzunehmen, obwohl der angebotene Preis nach Einschätzung der Biofrontera Organe zu niedrig und finanziell unangemessen ist.

Die Organe begründen die Annahmempfehlung insbesondere mit der strategischen Unterstützung der Maruho in der Vergangenheit in finanzieller und fachlicher Hinsicht, mit dem erheblichen zusätzlichen operativen Entwicklungspotential aufgrund der Partnerschaft in der Zukunft sowie damit, dass Maruho auch für die Zukunft als verlässlicher Partner für eine vertrauensvolle Zusammenarbeit erscheine.

Würde denn Maruho bei einem Anteil von „nur“ 20% an der Gesellschaft künftig kein verlässlicher Partner mehr sein ?

Würde denn bei einer nicht ausreichenden Annahme des Angebots ein geringeres Entwicklungspotential bestehen ? Wie hoch müsste die Annahme sein, damit das weitere Entwicklungspotential bei der Biofrontera AG besteht ?

Inwieweit war das Engagement von Maruho in der Vergangenheit auch von deren Anteilshöhe an der Gesellschaft getrieben und ist Maruho tatsächlich ein verlässlicher Partner für Biofrontera ?

Die Anteilsaufstockungen der Maruho wurden in der Vergangenheit stets in zeitlichem Zusammenhang zu Vertragsabschlüssen zwischen der Biofrontera AG und Maruho getätigt.

Hierzu die Chronologie (zu der Entwicklung des Anteilsbesitzes von Maruho an Biofrontera ausführlicher in der Anlage „Entwicklung Anteilsbesitz Maruho an Biofrontera“):

- Maruho hat sich 2013 und 2014 im Rahmen von zwei Kapitalmaßnahmen zu 4,68 Euro bzw. 3,50 Euro an Biofrontera beteiligt und damit die Schwelle von 20 % überschritten. Bei den darauffolgenden Kapitalmaßnahmen hat Maruho trotz teils um 50 % niedrigerer Bezugspreise

nicht teilgenommen und sich stattdessen auf einen Anteil von unter 15% an der Biofrontera verwässern lassen. Ende 2015 konnte eine Kapitalerhöhung für 1,90 Euro nicht platziert werden, Maruho war also zu diesem Zeitpunkt offensichtlich nicht mehr bereit, zu extrem attraktiven Kursen und trotz einer existenzbedrohenden Liquiditätssituation die Biofrontera AG finanziell zu unterstützen. Strategisch scheint Biofrontera für Maruho demnach bedeutungslos geworden zu sein. Oder hätte Maruho eine Insolvenz der Biofrontera AG in Kauf genommen, um aus der Insolvenzmasse das IP der Biofrontera AG billig zu erwerben ?

- Nach Abschluss eines sogenannten „Collaboration and Partnership-Agreements“ im Juli 2016 (dessen Inhalt und Vorteilhaftigkeit für die Biofrontera AG bis heute noch nicht ausreichend kommuniziert und geklärt wurde) hat Maruho dann allerdings plötzlich wieder ihr Interesse an der Biofrontera AG entdeckt und an der Kapitalerhöhung der Biofrontera im November 2016 sogar über ihr Bezugsrecht hinaus teilgenommen, trotz des im Vergleich zu den vorangegangenen Kapitalerhöhungen deutlich erhöhten Bezugspreises von 3,00 Euro je Aktie. Durch die abgeschlossene Backstop-Vereinbarung (siehe hierzu weiter unten das missbilligende Urteil des OLG Köln) konnte Maruho ihren Stimmrechtsanteil wieder auf über 21% aufstocken. Im gleichen Zeitraum hat sich Maruho mittels zweier Wandelanleihen über ihr Bezugsrecht hinaus das Recht zur Wandlung in mindestens 1,4 Mio. Aktien an der Biofrontera AG zu Wandlungspreisen von 3,00 Euro bzw. 3,50 Euro je Aktie gesichert und diese Wandlungsrechte zeitnah ausgeübt. Darüber hinaus wurde Junichi Hamada, Geschäftsführer der Maruho Deutschland, zum Geschäftsführer der 100% Tochtergesellschaft Biofrontera Bioscience GmbH bestellt, womit Herr Hamada als Geschäftsführer der Maruho Deutschland GmbH vollen Zugriff auf alle Geschäftsunterlagen dieser Entwicklungsgesellschaft der Biofrontera AG bekam.
- Im Rahmen der Kapitalerhöhung nebst Erstnotierung an der NASDAQ im Februar 2018 hat Maruho ihr Bezugsrecht dann wiederum nicht wahrgenommen. Anderen interessierten Aktionären wurden keine Aktien über ihr originäres Bezugsrecht hinaus angeboten. Maruho selbst hat an dieser Kapitalerhöhung zu 4 Euro je Aktie nicht teilgenommen, konnte allerdings über die in 2016/2017 erworbenen Wandelanleihen seinen Anteil sogar billiger als die 4,00 Euro je Aktie bei über 20% konservieren, da der theoretische Bezugsrechtswert von Biofrontera mit 0,25 EUR je Aktie berechnet wurde und dieser Wert vom Ausübungspreis der in erster Linie von Maruho gehaltenen Wandelanleihen abgezogen wurde, obwohl der Bezugsrechtshandel u.a. aufgrund der von Biofrontera selbst herbeigeführten Ungewissheit über den Bezugskurs der neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung zwischen 0,02 und 0,08 EUR stattfand. Bei Zugrundelegung des nach Ansicht von Biofrontera (und wohl auch von Maruho) „richtigen“ Wert des Bezugsrechts in Höhe von 0,25 EUR hat Maruho eine Schenkung im Wert von 0,25 EUR x 9.062.809 Aktien = 2.265.702 EUR an ein die Kapitalerhöhung begleitendes Institut vorgenommen. Nebenbei stellt sich die interessante Frage, welcher Bezugsrechtswert für die an dieses Institut ohne Gegenleistung übertragenen 9.062.809 EUR Bezugsrechte in der Schenkungssteuererklärung steht und ob Maruho überhaupt rechtmäßig über Bezugsrechte auf neue Biofrontera-Aktien verfügte (hierzu unten mehr).
- Im März 2018 endete das im Jahr 2016 geschlossene „Collaboration and Partnership-Agreement“. Nach zwischenzeitlichem Ausscheiden von Herrn Hamada aus der Geschäftsführung der Biofrontera Bioscience GmbH wurde am 19. März 2019 die Fortführung der Kooperation vereinbart. Am 25. März 2019 wurde der Erwerb einer Tochtergesellschaft der Maruho („Cutanea“) durch Biofrontera kommuniziert. Bereits wenige Tage nach diesen wesentlichen Ge-

schäften mit einem wesentlichen Aktionär erfolgte am 1. April 2019 die Bekanntgabe der Entscheidung zur Abgabe eines freiwilligen öffentlichen Erwerbsangebots für Aktien der Biofrontera AG, welches von Vorstand und Aufsichtsrat der Biofrontera AG unterstützt wird, obwohl die Gegenleistung der Maruho, wie gutachterlich belegt, finanziell nicht angemessen ist.

Dem Vorstand der Biofrontera AG wurde im Zusammenhang mit Anfechtungsklagen zu Hauptversammlungsbeschlüssen aus dem Jahr 2017 durch Urteil des Oberlandesgerichts Köln vom 15.11.2018 bescheinigt, dass Maruho einseitig und ohne Sachgrund durch die Zuteilung von Aktien aus einer Backstop-Vereinbarung bevorzugt wurde. Auszugsweise stellte dabei das Gericht – im Übrigen ohne Zulassung der Revision (hiergegen hat die Biofrontera AG Nichtzulassungsbeschwerde beim BGH eingelegt) - Folgendes fest:

- *Ein eindeutiger und schwerwiegender Verstoß gegen das Gesetz im Sinne dieses rechtlichen Maßstabes in dem betreffenden Entlastungszeitraum liegt hier deshalb vor, weil der Vorstand der Beklagten nach dem unstreitigen Sachverhalt unter Verletzung des § 53a AktG nicht sämtlichen Alt-Aktionären dieselbe Chance gewährt hat, an der Durchführung einer Kapitalerhöhung im November 2016 auch durch Abschluss einer Backstop-Vereinbarung mitzuwirken.*
- *Insbesondere weil die hier vorliegende, sachlich nicht gerechtfertigte Ungleichbehandlung nicht lediglich Verfahrensvorschriften betrifft und es auch nicht nur um den Werterhalt einer Kapitalbeteiligung geht, sondern der mehr oder weniger große Einfluss der Aktionäre der Beklagten im Vergleich zu der Großaktionärin Maruho Deutschland GmbH in Rede steht, handelt es sich auch um eine schwerwiegende Rechtsverletzung. [..]*
- *Die oben erörterte Benachteiligung der Klägerin bei der Kapitalerhöhung vom November 2016 konnte mangels Bezugsrechtsausschlusses zwar nicht die Verwässerung des Aktienanteils der Klägerin zur Folge haben. Indem sie aber der Maruho Deutschland GmbH als Aktionärin einseitig die Möglichkeit eröffnete, ihre Aktienanteil und den mit den entsprechenden Stimmen verbundenen Einfluss als Aktionär ein auf die Beklagten zu erhöhen, verringerte sie faktisch sehr wohl den Einfluss der Klägerin als bedeutende Aktionärin auf die Beklagte wie auch denjenigen anderer, nicht als Backstop-Investoren beteiligter Aktionäre.*

Die mit der Ergänzung der Satzung verbundene Genehmigung der Hauptversammlung und der unter bestimmten Voraussetzungen ebenfalls genehmigte Bezugsrechtsausschluss eröffnen nun dem Vorstand die Möglichkeit, nicht nur – wie bereits geschehen – den Einfluss bestimmter Aktionäre durch anderweitige Vergabe von Aktien faktisch zu verringern, sondern sie ermöglichen unter bestimmten Voraussetzungen und in bestimmten Umfang darüber hinaus eine bei der zurückliegenden Kapitalerhöhung noch nicht mögliche Verwässerung der Beteiligung bestimmter Aktionäre, wie z. B. der Klägerin.

Durch das oben genannte Urteil ist daher zum einen der Vorstand für das Geschäftsjahr 2016 nicht entlastet, zum anderen ein Genehmigtes Kapital mit der Begründung verweigert, dass der Vorstand seine gesellschaftsrechtliche Treuepflicht gegenüber den Aktionären erneut verletzen könnte. Veröffentlicht hat die Gesellschaft dieses Urteil nicht, wenngleich dieses als wesentlich anzusehen ist.

All dies wirft die Fragen auf

- ob Maruho durch das Angebot bei gegebenenfalls asymmetrischer Informationslage mit gleichzeitiger treuwidriger Unterstützung durch die Organe der Biofrontera AG eine wesentliche Aufstockung der Beteiligung an der Biofrontera AG zu unangemessenen Konditionen anstrebt und erreicht,
- ob dieses Angebot vorwiegend im Interesse der Organe (insbesondere der Herren Prof. Lübbert und Schaffer vom Vorstand und Baumann, Dr. Borer und Dr. Granzer vom Aufsichtsrat, die gemäß der Absichten der größten Aktionärsgruppe DELPHI / Deutsche Balaton um ihre Posten bangen müssten) liegt, um künftig zusammen mit Maruho über entsprechende Hauptversammlungsmehrheiten zu verfügen und
- ob das Angebot im Zusammenhang mit den kürzlich abgeschlossenen Vereinbarungen zwischen Biofrontera AG und Maruho steht.

Es bestehen außerdem starke und eindeutige Hinweise, dass die Maruho Deutschland GmbH, die Maruho Co. Ltd. und die die Maruho Co. Ltd. beherrschenden Personen falsche Stimmrechtsmitteilungen bzw. erforderliche Stimmrechtsmitteilungen nicht abgegeben haben.

Gemäß einem von uns in Auftrag gegebenen Gutachten einer in Tokio ansässigen Rechtsanwaltskanzlei wird die Maruho Co. Ltd. von Herrn Koichi Takagi mittels Kontrolle über insgesamt 89 % der Stimmrechte beherrscht.

Gemäß dieser Ausarbeitung mit dem Titel „Zurechnung von Stimmrechten an Herrn Takagi aufgrund eines beherrschenden Einflusses auf die Maruho Co. Ltd.“ vom 12.04.2019, die ausschließlich auf öffentlichen Informationen basiert, die auch der Biofrontera Verwaltung zugänglich gewesen wären, besitzt Herr Takagi persönlich 10 %+ der Stammaktien des Unternehmens und kontrolliert 30,01 % der Aktien durch die Unternehmensstiftung direkt sowie weitere 30,94 % indirekt durch die Aktionärsvereinigung und weitere 18,05 % indirekt durch das Beteiligungsprogramm. Basierend auf der japanischen Corporate Governance verleiht ihm dies eine Kontrolle von insgesamt 89 % der Stimmrechte. Als Präsident und CEO des Unternehmens trifft oder leitet er auch alle Geschäftsentscheidungen des Unternehmens ohne nennenswerte Berichtspflichten. Er übt folglich gemäß § 35 (1) Nr. 2 WpHG einen beherrschenden Einfluss aus, wodurch das Unternehmen und die GmbH zu seinen Tochterunternehmen werden, für die er gemäß § 33 WpHG in Verbindung mit § 34 (1) Nr. 1 WpHG Mitteilungspflichten unterliegt.

Da gemäß der Rechtsanwaltskanzlei die verbundenen Aktionäre ihre Stimmrechte auf der Hauptversammlung in Abstimmung mit Herrn Takagi ausüben und somit das Unternehmen, die GmbH und Beteiligungen an Biofrontera kontrollieren, ist eine Zurechnung auch aufgrund von § 34 (2) WpHG geboten.

Also würden auch die verbundenen Aktionäre, die ihre Stimmrechte auf der Hauptversammlung in Abstimmung mit Herrn Takagi ausüben, und das Unternehmen und die GmbH als Tochterunternehmen kontrollieren, den Mitteilungspflichten hinsichtlich der Beteiligung ihrer Tochterunternehmen an Biofrontera, und zwar gemäß § 33 WpHG in Verbindung mit §§ 34 (1) Nr. 1, 34 (2) und 35 (1) Nr. 2. WpHG unterliegen.

Bei Zugrundelegung dieser Ergebnisse stellt sich die Frage, inwieweit Ausübungen und Übertragungen von Bezugsrechten, die der Maruho Deutschland GmbH aufgrund fehlerhafter oder unterlassener Stimmrechtsmeldungen nicht zustanden, zu behandeln sind und ob die zu Unrecht bezogenen Aktien von der Maruho Deutschland GmbH herauszugeben sind bzw. ob die Verwaltung der Biofrontera AG für den entstandenen Schaden der anderen Aktionäre haftbar zu machen ist.

Es ist hierbei auch darauf hinzuweisen, dass die Verwaltung von Biofrontera bereits vor geraumer Zeit von Aktionären auf den obigen Sachverhalt der wahrscheinlichen Beherrschung der Maruho Co. Ltd. aufmerksam gemacht wurde und aufgefordert wurde, sich entsprechend zu informieren. Es ist nahelegend, dass sowohl die erforderliche Aufklärung als auch die gemäß den Ergebnissen der Rechtsanwaltskanzlei in Japan erforderlichen Stimmrechtsmitteilungen absichtlich unterlassen wurde.

Nach unserer Einschätzung ist Maruho kein verlässlicher Partner für eine vertrauensvolle Zusammenarbeit, sondern ein „Wolf im Schafspelz“, der seit Jahren den Plan verfolgt, auf die Biofrontera unter Einsatz von fragwürdigen Mitteln, möglichst kleinem Kapitaleinsatz und mit Hilfe eigennütziger Unterstützung von Organmitgliedern der Biofrontera zum Nachteil aller anderer Aktionäre zuzugreifen !

Heidelberg, 14. Mai 2019

Deutsche Balaton AG

Rolf Birkert

- Vorstand -

Anlage

Entwicklung Anteilsbesitz Maruho an Biofrontera

