

TALKBACKGROUND

Private Equity gilt als Markt für Kenner. Geschlossene Fonds sind erst in jüngerer Zeit einem breiteren Publikum zugänglich. Nach anfänglichen Rekordumsätzen in den ersten Jahren ist es ruhig um das Anlagesegment Private Equity geworden. Ist die Marktkorrekturphase durchlaufen und sind damit günstige Einstiegsmöglichkeiten für Privatanleger gegeben? Hierzu befragte FondsMedia Herrn Alexander Binz, Geschäftsführer der Blue Capital GmbH.

FondsMedia:

Herr Binz, unabhängigen Studien zu Folge soll nach zwei Flautejahren die deutsche Private-Equity-Branche (PE) wieder Auftrieb bekommen. Vor allem großvolumige Deals aus dem Later Stage-Bereich scheinen Schwung zu bekommen; das Transaktionsvolumen in Deutschland ist auf 17 Milliarden Euro geklettert. Können Sie schon anhand konkreter Kapitalabrufe positive Auswirkungen für die Fonds aus dem Hause Blue Capital erkennen?

Alexander Binz:

Die Private Equity-Fonds der Blue Capital investieren nicht ausschließlich in Deutschland, sondern haben ihren regionalen Fokus auf Europa bzw. Nordamerika. Insofern lässt sich der Auftrieb der deutschen Private Equity-Branche nicht unmittelbar an den Fonds der Blue Capital festmachen. Als Beispiel kann aber das deutsche Unternehmen „Tele Columbus“, einer der führenden deutschen TV-Kabelbetreiber, der die letzten Meter direkt bis zu den Haushalten unterhält,

ALEXANDER BINZ

Geschäftsführer der Blue Capital Equity GmbH, Hamburg



- * 11.3.67 in Duisburg, ledig
- 1988-1990 Apprenticeship bei der Societé Générale in Saarbrücken and Frankfurt
- 1990-1995 Master of Business Administration an der Universität Passau mit den Schwerpunkten Banken, Versicherungen, Finanzierung
- Aufbaustudium an der Eastern Washington University, USA mit dem Schwerpunkt Kapitalmarkttheorie
- 1996-1999 Vice President der GOAL, einem Tochterunternehmen der Deutschen Lufthansa AG, Schwerpunkt weltweite Vermarktung von Lufthansa Fluggerät
- 1999-2000 Senior Consultant bei Freiherr von Weichs und Partner, einer Strategie Consulting Firma in München, Schwerpunkt Beratung und Finanzierung von Start Up-Unternehmen
- Seit 2000 Head of Private Equity and Venture Capital Syndication bei der Blue Capital, HVB-Gruppe, in Hamburg, einschließlich Managing Director Blue Capital Equity GmbH, Hamburg

genannt werden. Tele Columbus wurde von BC Partners, einem der führenden Private Equity Fonds in Europa, im Sommer 2003 für über 500 Millionen Euro mehrheitlich von der Deutschen Bank erworben, nachdem BC Partners zuvor mehrere Jahre in Deutschland kein Investment getätigt hatte. Diese Unternehmenstransaktion dokumentiert das nicht nur in Deutschland zunehmend positive Marktumfeld.

Positive Signale sind aber nicht nur auf der Investitionsseite vorhanden. Mit dem Badarmaturenhersteller „Grohe“ steht ein deutsches Portfoliounternehmen eines unserer Private Equity-Fonds kurz vor der Veräußerung. Als Verkaufskanal wird weiterhin auch ein Börsengang in Erwägung gezogen. Diese und weitere anstehende Unternehmensverkäufe sowie Börsengänge von mit Private Equity finanzierten Unternehmen spiegelt die allgemeine Belebung des Private Equity-Marktes auch in Deutschland wider.

FondsMedia:

Auf der Bankenseite ist eine eher zögerliche Fremdkapitalvergabe zu konstatieren, durch „Basel II“ werden sich Kredite für viele mittelständische Unternehmen verteuern. Für den Mittelstand ist der Börsengang derzeit kaum eine Finanzierungsquelle. Zeichnen sich Reaktionen auf politischer Seite ab – Stichwort Steuerdiskussion - Private Equity für die Unternehmensfinanzierung in Deutschland zu fördern? Wie sieht aktuell die Vergabe von Fördermitteln aus?

Alexander Binz:

Um Ihr Stichwort – Steuerdiskussion – aufzugreifen: Im Dezember des vergangenen Jahres hat das Bundesfinanzministerium nach einer mehr als zwei Jahre andauernden Diskussion den sog. Private Equity-Erlass veröffentlicht. Der Erlass regelt die Abgrenzung der vermögensverwaltenden von der gewerblichen Qualifizierung von Private Equity-Fondsgesellschaften. Dabei ist zu beachten, dass unter steuerlichen Gesichtspunkten eine Vermögensverwaltung zu bevorzugen

ist. Bei einer gewerblichen Fondsgesellschaft fällt Gewerbesteuer an, die angestrebten Veräußerungsgewinne wären für Privatanleger, die unsere Kundengruppe bilden, nicht steuerfrei.

Im neuen Erlass wurden fast alle Forderungen der Private Equity-Branche berücksichtigt, so dass Private Equity-Fonds in der Regel nicht als Gewerbebetrieb gelten und so keine steuerlichen Nachteile für Privatanleger mit sich bringen. Der Erlassentwurf aus dem Jahr 2001 hatte noch eine Reihe von Kriterien enthalten, die u.U. zu einer Gewerblichkeit der Fondsgesellschaft geführt hätten.

Die mit dem Private Equity-Erlass geschaffene Rechtssicherheit ist erfreulich. Private Equity-Fonds werden mit diesem Rahmenbedingungen auch in Zukunft Kapital für Unternehmensfinanzierungen einwerben können. Das wird sich positiv auf die deutsche Private Equity-Branche auswirken. Von der Förderung dieser Branche werden dann auch die Unternehmen profitieren, die im Fokus der Private Equity-Fonds stehen.

Die restriktivere Vergabe von Fördermitteln, beispielsweise KfW-Darlehen bei der Finanzierung von jungen Unternehmen, ist in diesem Zusammenhang nicht förderlich. Allerdings hat diese Entwicklung nur bedingt Auswirkungen auf die Private Equity-Fonds von Blue Capital, weil diese wie bereits erwähnt nicht oder nur zum Teil in Deutschland investieren. Außerdem werden mit den aktuellen Fonds die Übernahmen „reifer“ Unternehmen finanziert, bei denen von vornherein kein Anspruch auf Fördermittel besteht. Diese Unternehmensübernahmen werden mit Eigenkapital der Investoren und mit Fremdkapital von Banken finanziert. Hier lässt sich eine Ergänzung der klassischen Fremdkapitalfinanzierungen zu weiteren Finanzierungsinstrumenten wie zum Beispiel „Mezzanine“ beobachten.

FondsMedia:

Der 1998 von Blue Capital angebotene Fonds „VB Private Equity Fund I GbR“ hat bis Ende

2002 Rückflüsse in Höhe von 29,2% der abgerufenen Einlage generiert. Das macht rund 6% an Auszahlungen p.a. Für das Jahr 2003 hatten Sie eine Auszahlung von immerhin rund 15% erwartet. Wurden Ihre Erwartungen an das vergangene Jahr erfüllt und liegt das bisherige Gesamtergebnis innerhalb Ihrer ursprünglichen Erwartungen?

Alexander Binz:

Das Ergebnis unseres ersten Private Equity-Fonds, der „VB Private Equity Fund I GbR“, hat unsere Erwartungen weit übertroffen. Die von Ihnen angesprochenen Ausschüttungen per 31.12.2002 in Höhe von ca. 29 Prozent des eingezahlten Kapitals resultierten aus drei Umfinanzierungen, d.h. die Unternehmen wurden noch nicht verkauft, sondern haben lediglich einen Teil der eingesetzten Fondsmittel wieder zurückgezahlt, sowie einem Unternehmensverkauf. Im vergangenen Jahr folgten zwei weitere Umfinanzierungen sowie zwei sehr erfolgreiche Unternehmensveräußerungen, mit denen knapp 50 Prozent des eingezahlten Kapitals an die Anleger ausgeschüttet werden konnte! In Summe sind bei diesem Fonds also nach gut 5 Jahren Investitionstätigkeit schon fast 80 Prozent des eingezahlten Kapitals zurückgefließen. Hervorzuheben ist, dass das Unternehmensportfolio noch acht Unternehmen umfasst, d.h. knapp 70 Prozent der Investitionsobjekte befinden sich noch im Fonds. Wir sind davon überzeugt, dass deren Verkauf einen hervorragenden Fondserfolg für uns und unsere Anleger sicherstellen wird. Eines dieser Portfoliounternehmen ist Grohe, das in den nächsten Monaten entweder an die Börse gebracht oder an einen Finanzinvestor veräußert werden soll. Weiterhin wird für den irischen Getränkehersteller Cantrell & Cochrane, ebenfalls ein Unternehmen aus dem Portfolio der VB Private Equity Funds I GbR, derzeit ein Börsengang vorbereitet. Wir erwarten, dass spätestens mit einem dieser anstehenden Verkäufe weit mehr als das von unseren Kunden eingezahlte Kapital an diese zurückgefließen sein wird.

FondsMedia:

Der zweite Private Equity-Fonds, Blue Capital Equity I, soll mit rund 45 Mio. Euro an eingesammelten Anlegergeldern das höchste Platzierungsvolumen eines direkt investierenden Fonds für Privatanleger im Jahr 2002 erzielt haben. Welcher Trend war im vergangenen Jahr festzustellen?

Alexander Binz:

Insgesamt war im letzten Jahr bei allen Initiatoren von geschlossenen Private Equity-Fonds ein Nachfragerückgang zu verzeichnen. Die sehr erfolgreiche Platzierung des „Blue Capital Equity I“ haben wir zu Beginn des vergangenen Jahres noch fortsetzen können. In der zweiten Jahreshälfte war unser Ziel, unseren Anlegern erneut einen innovativen und qualitativ hochwertigen Private Equity-Fonds anzubieten. Bei dessen Strukturierung haben wir uns strikt an den Bedürfnissen unserer Anleger orientiert, die in der Anlageklasse Private Equity nach wie vor das im Vergleich mit Venture Capital-Fonds geringere Risiko der Buy-out-Fonds fordern.

Diesem anhaltenden Trend – Buy-out statt Venture Capital und damit gemindertes Risiko – haben wir bei der Auflegung unseres „Blue Capital Equity II – Secondaries“ Rechnung getragen und konzentrieren uns wie bei dem Blue Capital Equity I ausschließlich auf Fonds, die in reife und etablierte Unternehmen investieren. Darüber hinaus bieten wir unseren Anlegern mit diesem Produkt eine im Vergleich zu klassischen Private Equity-Fonds kurze Kapitalbindungsdauer, die Fungibilität der Beteiligung, eine verhältnismäßig kurze Laufzeit, frühe Rückflüsse aus dem Investment und ein zumindest teilweise bekanntes Unternehmensportfolio. Alle diese Punkte unterstützen den derzeitigen Trend – die Forderung nach mehr Sicherheit bei der Kapitalanlage.

FondsMedia:

Der wie sein Vorgänger ebenfalls in Spätphasen-Finanzierungen investierte „Blue Capital Equity I“ hat innerhalb eines Jahres 12% ausgeschüttet. FondsMedia gewinnt den Eindruck, dass Ihre Private Equity-Fonds („Later Stage“) deutlich stabilere Ergebnisse erzeugt haben als die bisherigen Venture Capital –Fonds („Early Stage“). Sind Privatanleger nicht grundsätzlich besser mit Private Equity-Fonds beraten?

Alexander Binz:

Wie schon erwähnt ist mit Venture Capital auch ein höheres Risiko verbunden als mit Private Equity bzw. Buy-out-Fonds. Die Übernahme bestehender und erfolgreicher Unternehmen stellt das risikoärmste Ende des Private Equity-Spektrums dar und ist mit reinem Venture Capital, sprich der Finanzierung von Unternehmensgründungen bzw. junger Unternehmen, die noch Verluste schreiben, nicht zu vergleichen. Allerdings bedeutet das höhere Risiko bei Venture Capital auch eine erhöhte Ertragschance. Es ist durchaus realistisch, dass bei einem Venture Capital-Fonds der erfolgreiche Verkauf nur eines Investments das gesamte Fondskapital an die Anleger zurückzahlt.

Im Zusammenhang mit der Wirtschaftsflaute der vergangenen Jahre hat das Venture Capital-Segment überdurchschnittlich gelitten, es wird bei einem Aufschwung jedoch auch entsprechend wieder dazugewinnen. Der Anleger muss sich des Risikos seiner Investition daher immer bewusst sein. Aufgrund der Nachfrage unserer Anleger nach risikoärmeren Anlagen konzentriert sich die Blue Capital mit ihren Fonds momentan auf das Buy-out-Segment.

Grundsätzlich lässt sich keine Aussage treffen, ob Privatanleger mit Buy-out-Fonds grundsätzlich besser beraten sind. Bei der Beurteilung spielen verschiedene Faktoren wie die Qualität des Fonds, das Marktumfeld, der Investitionsfokus etc. eine Rolle. Entscheidend ist jedoch die Risikoneigung des Investors.

FondsMedia:

Im Jahr 2000 hat Blue Capital den Venture Capital-Fonds „Earlybird III“ in die Emission gegeben. Bislang konnten noch keine Rückflüsse an die Anleger ausgezahlt werden. Per 31. Dezember 2002 waren 44% des Fondsvolumens in Höhe von insgesamt 221,3 Millionen US-Dollar in 25 Unternehmen investiert. Ein Drittel der Investitionen mussten abgeschrieben werden. Welche Investitionstätigkeiten sind für das vergangene Jahr zu berichten und besteht noch Hoffnung, langfristig eine brauchbare Rendite für die Anleger zu erwirtschaften?

Alexander Binz:

Das wirtschaftliche Umfeld für Venture Capital war auch im vergangenen Jahr anspruchsvoll. Es galt, geeignete Investments zu identifizieren und bestehende Beteiligungen wirtschaftlich voranzubringen. Die Verkaufsmöglichkeiten waren in den letzten Jahren beschränkt, daran hatte sich auch 2003 nichts geändert. Mittlerweile sind die Aussichten, auch für die Verkaufsseite, deutlich positiver.

In diesem Marktumfeld hat sich der Fonds „Earlybird III“ im letzten Jahr bewegt. Das Fondsmanagement hat gute Arbeit geleistet und weitere Investitionen getätigt. Wir als Blue Capital sind neben unseren Anlegern mit mehreren Millionen Euro an dem Venture Capital-Fonds beteiligt. Wir stehen zu diesem Investment und erwarten ab 2005 auch signifikante Rückflüsse. Das das Earlybird-Management auch in nicht ganz leichten Zeiten Unternehmen verkaufen kann hat es kürzlich bewiesen. Aus seinem Vorgängerfonds konnte ein Unternehmen sehr erfolgreich veräußert werden. Aus diesem Grund sind wir davon überzeugt, dass auch unsere Venture Capital-Fonds mittelfristig neben der Rückzahlung des eingesetzten Kapitals auch Gewinne erwirtschaften werden.

FondsMedia:

Das zweite Investment im Bereich Venture Capital war die Beteiligung von Blue Capital an

der Investorengemeinschaft BV Capital GmbH & Co. Beteiligungs KG No. 1. Hier wurde im Gegensatz zum ersten Venture Capital-Fonds mit 40% deutlich weniger Kapital abgerufen, die Abschreibungen fallen ebenfalls deutlich niedriger aus. Lässt sich hieran ein vorsichtigeres Management erkennen? Wann erwartet Blue Capital erste Rückflüsse?

Alexander Binz:

Tatsächlich hat der Venture Capital-Fonds „BV Capital“ weniger investiert als „Earlybird III“. Im letzten Jahr hat die Fondsgesellschaft allerdings mehrere Investments getätigt. Die unterschiedliche Abrufstand ist im Investitionsbeginn der Fonds begründet und lässt sich nicht nur auf unterschiedliche Verhaltensweisen des Managements zurückführen. Earlybird hat beispielsweise mehr als die Hälfte seiner Investments im Jahr 2000 getätigt, während BV Capital etwas später gestartet und 2000 lediglich zwei Unternehmensbeteiligungen eingegangen ist. Mittlerweile umfasst das Portfolio jedoch schon 13 Unternehmen.

Zum jetzigen Zeitpunkt ist es bei diesem Fonds zu früh, kommende Rückflusstermine zu konkretisieren. Da das Fondsmanagement sehr erfolgreich investieren und desinvestieren kann, hat es durch den sehr erfolgreichen Abschluss des Vorgängerfonds jüngst beweisen. Insofern sind wir auch bei dieser Beteiligung von Rückflüssen in den nächsten Jahren überzeugt.

FondsMedia:

Mit dem „Blue Capital Equity II-Secondaries“ bietet Blue Capital wiederum einen Later Stage-Fonds an. Wesentliches Merkmal ist, dass Beteiligungen an bis zu vier Private Equity-Fonds in so genannten Secondary-Transaktionen erworben werden. Das bedeutet, dass diese Fonds üblicherweise einen mehrjährigen Investitionszeitraum bereits durchschritten und ein umfangreiches Portfolio an Unternehmensbeteiligungen aufgebaut haben. Im Prinzip wollen Sie also „gebrauchte“ Beteiligungen übernehmen. Hat

sich Blue Capital damit endgültig vom Venture Capital-Markt zurückgezogen?

Alexander Binz:

Wir orientieren uns bei der Fondsstrukturierung an den Bedürfnissen unserer Anleger. Wie bereits erläutert besteht zur Zeit keine Nachfrage nach Venture Capital-Fonds. Aus diesem Grund konzentrieren wir uns auch bei unserem aktuellen Private Equity-Fonds ausschließlich auf solche Beteiligungen, die im angesprochenen Buy-out-Segment aktiv sind.

Das bedeutet jedoch nicht, dass wir uns als Blue Capital vollständig aus dem Venture Capital-Markt zurückgezogen haben. Allein wegen der bestehenden Beteiligungen an den von Ihnen erwähnten Venture Capital-Fonds sind wir sehr eng am Marktgeschehen und verfolgen die einzelnen Entwicklungen sehr genau. So gewährleisten wir auch bei wieder aufkommenden Kundeninteresse einen qualitativ hochwertigen Wiedereinstieg in dieses Segment.

FondsMedia:

FondsMedia hätte gern gewusst, was hinter den „zwei Top-Beteiligungsmöglichkeiten“ für den „Blue Capital Equity II-Secondaries“ wirklich steckt.

Alexander Binz:

Für unseren „Blue Capital Equity II – Secondaries“ haben wir zwei herausragende Fondsbeteiligungen bereits reserviert. Dabei handelt es sich zum Einen um den siebten Private Equity-Fonds von BC Partners, zum Anderen um den „Carlyle Partners III“ der Carlyle-Group. Mit beiden Gesellschaften verbindet uns eine langjährige geschäftliche Beziehung, so dass wir auf eine „selbst erlebte“ Erfolgsgeschichte dieser Fondsmanager zurückblicken können. BC Partners ist eines der erfolgreichsten europäischen Private Equity-Häuser und investiert seit 1986 das Kapital ihrer Investoren in etablierte große Industrie- und Dienstleistungsunternehmen in Europa.

Dabei haben sie bisher eine Rendite von über 40 Prozent erreicht. Carlyle stellt das amerikanische Pendant zu BC Partners in den USA dar. Seit 1987 haben sie mit ihren Investitionen vornehmlich in mittlere und große Unternehmen in den USA eine Rendite von 35 Prozent erreicht.

Beide Fonds investieren ausschließlich im Buy-out-Segment und grenzen sich deutlich von Venture Capital-Fonds ab. Ihr überdurchschnittlicher Erfolg führte zur Ernennung zur jeweils besten Private Equity-Gesellschaft auf ihrem Kontinent durch namhaften Analyse- und Research-Institute.

Die Verfügbarkeit dieser Fondsbeteiligungen ist so zum jetzigen Zeitpunkt einmalig im Private Equity-Markt für unsere Privatanleger. Aufgrund der Reservierung dieser Beteiligungen kann sich der Anleger ein genaues Bild von dem bereits aufgebauten Unternehmensportfolio machen und sich von dem bisherigen Erfolg der Private Equity-Gesellschaften überzeugen.

FondsMedia:

Herr Binz, Blue Capital investiert 20-25% des Fondsvolumens aus eigener Tasche. Warum tun Sie das und gibt es irgendwelche vertraglichen Regelungen, die Ihre finanziellen Mittel gegenüber dem Anlegerkapital bevorzugen?

Alexander Binz:

Wir bieten unseren Anlegern nur Fonds zur Zeichnung an, von denen wir persönlich in hohem Maße überzeugt sind. Das dokumentieren wir gerne mit eigenen Investments, weshalb das mindestens 20-prozentige Eigeninvestment zu unserer Geschäftspolitik gehört. Darüber hinaus sind die verantwortlichen Personen innerhalb der Blue Capital oft ebenfalls mit ihrem persönlichen Geld an den Fonds der Blue Capital beteiligt.

Dabei investiert die Blue Capital zu den gleichen Bedingungen wie ihre Anleger. Eine Besserstellung der Blue Capital erfolgt nicht. Über die gesamte Laufzeit sitzen wir mit gleichem Interesse mit den Anlegern „in einem Boot“.

FondsMedia:

Herr Binz, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Hamburg, Mai 2004

COMPANYBACKGROUND

Seit 1994 bietet Blue Capital, ein Unternehmen der HVB Group, Investitionsmöglichkeiten in geschlossene Fonds an. Bis heute wurden insgesamt 30 Fonds mit einem Gesamtinvestitionsvolumen von 1,7 Milliarden Euro aufgelegt. Rund 21.000 Anleger haben sich für Fonds von Blue Capital entschie-

den. Der erste Private Equity-Fonds erschien bereits 1998. Bis Ende 2002 beteiligten sich Anleger an diese Fondssparte mit rund 130 Millionen Euro. Blue Capital zählt damit zu den Pionieren des Marktes und blickt auf ein vergleichsweise stark kapitalisiertes Portfolio.