



Private Equity - Buchung

Was ist eine «Private Equity» Anlage?

Mit Private Equity wird eine Anlage in nicht börsenkotieren Firmen gemeint. Meistens werden diese Anlagen nicht direkt getätigt, sondern via eine Private Equity Management Firma, die in ein «basket» von nicht börsenkotierten Firmen investiert.

Bei einer Anlage in Private Equity verpflichtet sich der Anleger, eine gewisse Summe (*capital commitment*) innerhalb einer bestimmten Zeitspanne auf Abruf an die Private Equity Management Firma zu bezahlen (*capital contribution*). Er erhält Rückzahlungen (*distributions*). Er bekommt Zinsen und Dividenden und zahlt Spesen. Die Anlage erfolgt für eine relativ lange Periode, meistens ca. 10 Jahre. Im Gegensatz zu einem gewöhnlichen Anlagefonds wird die Anlage nicht via Anteile abgerechnet, sondern wird wie ein Konto geführt. Dieses Konto wird auch mit realisierten und unrealisierten Gewinnen/Verlusten gebucht. Der Anleger erhält periodisch (monatlich oder quartalsweise) einen Auszug aus seinem Private Equity Konto, der wie folgt aussehen kann:

Estimated Capital Account Statement

Private Equity ABC

Period: 01.10.2017 - 31.12.2017

Inception (12.08.2013) to 31.12.2017 information (in USD)

Capital commitment	5'000'000
Capital contribution	4'300'000
Unfunded capital commitment	700'000
Capital account balance	2'453'125
Cumulative distributions	3'756'348
Total Value (estimated capital account plus cumulative distributions)	6'209'473

in USD	Current Period	Year-to-Date
Capital account beginning balance	2'573'625	2'645'826
Capital contributions	100'000	200'000
Distributions	-126'437	-243'675
Interest and dividend income	4'367	12'632

Management fees	-10'156	-42'750
Other expenses	0	-7'431
Net operating income (loss)	-5'789	-37'549
Net realized gain on investments	13'528	29'643
Change in unrealized appreciation (depreciation) of investments	-101'802	-141'120
Estimated capital account ending balance	2'453'125	2'453'125

Dieser Auszug per 31.12.2017 sagt, dass von der versprochenen Investition von USD 5 Mio. ab 12.08.2013 (*capital commitment*) sind bereits 4.3 Mio einbezahlt worden (*capital contribution*), d.h. es bleibt eine Verpflichtung von USD 0.7 Mio (*unfunded capital commitment*). Der Anleger hat bereits Auszahlungen in der Höhe von USD 3'756'348 (*cumulative distributions*) erhalten und der geschätzte Wert von seinem Konto per 31.12.2011 beträgt USD 2'453'125 (*capital account balance*), was einen Gesamtwert von USD 6'209'473 ausmacht. Dieser obere Teil des Auszugs stellt eine Zusammenfassung der bisherigen Anlage dar.

Der untere Teil des Belegs zeigt die Veränderungen in der aktuellen Periode, d.h. im 4. Quartal 2017 (als *current period* bezeichnet) und im Jahr 2017 (als *Year-to-Date* bezeichnet). Der Wert des Private Equity Kontos am Anfang der aktuellen Periode beträgt USD 2'573'625 (*capital account beginning balance*). In der aktuellen Periode wurden USD 100'000 einbezahlt (*capital contributions*) und der Anleger hat USD 126'437 als Auszahlung bekommen (*distributions*). Diese Beträge sind unabhängig von diesem Beleg gebucht worden, da sie Bewegungen auf einem Kontokorrent bedeuten. D.h. der Anleger hat für diese Transaktionen bereits Belege bekommen. Die anderen (darunterliegenden) Veränderungen sind Bewegungen des Private Equity Kontos selber und werden per 31.12.2017 gebucht.

Das Nettoergebnis (*net operating income*) besteht aus den drei Positionen direkt darüber: Zinsen und Dividenden (*interest and dividend income*), Management Fees und andere Spesen (*other expenses*). Hier handelt es sich um einen Verlust (*loss*), der dem Private Equity Konto belastet wurde.

Für den Anleger ist die Unterscheidung zwischen realisierten und unrealisierten Gewinnen / Verlusten irrelevant, da beide auf das Private Equity Konto gebucht werden. Der Anleger bekommt die realisierten Gewinne / Verluste später in Form einer erhöhten oder verminderten Auszahlung, die teilweise aus Rückzahlung und teilweise aus Gewinnen / Verlusten besteht. D.h. die ausgewiesenen realisierten Gewinne / Verluste haben für den Anleger eher die Natur von nicht realisierten Gewinne / Verluste und werden zusammen mit den ausgewiesenen unrealisierten Gewinnen / Verlusten als solche gebucht. In diesem Beispiel haben wir realisierte Gewinne (*net realized gain on investments*) von USD 13'528 und unrealisierte Verluste (*change in unrealized appreciation (depreciation) of investments*) von USD 101'802.

Der Wert des Private Equity Kontos am Ende der aktuellen Periode, d.h. per 31.12.2017, beträgt dann USD 2'453'125, was dem Wert des Kontos am Anfang der aktuellen Periode und allen Veränderungen in der aktuellen Periode entspricht.

Behandlung der Private Equity Anlagen in ePOCA

Definition in den Wertpapierstammdaten

Als Menge können wir nicht die Einzahlungen (*contributions*) minus die Auszahlungen (*distributions*) verwenden, da die Auszahlungen nicht getrennt als Kapitalrückzahlungen und Gewinne / Verluste ausgewiesen werden. Deshalb müssen wir die Private Equity Anlage wie ein Konto behandeln, obwohl sie als "normales" Wertpapier definiert wird. Das Private Equity Wertpapier wird neben den Einzahlungen und Auszahlungen gemäss den erhaltenen Kontoauszügen gebucht.

Zuerst müssen wir aber das Private Equity Wertpapier in den Wertpapierstammdaten definieren. Da das Wertpapier wie ein Konto behandelt wird, sind folgende Felder von spezieller Bedeutung:

- Die Kurswährung muss die Währung der Private Equity Anlage sein.
- Die Kursart muss "Konto" sein.
- Der Wertpapierkurs ist immer 100%, wie ein Konto.

Der Wertpapierertyp muss den Grundtyp «Private Equity» haben (ab Version 11.30.xx), dies ist die Voraussetzung um später die Private Equity Analyse durchführen zu können.

Verbuchung

Obwohl die Private Equity Anlage wie ein Konto behandelt wird, erfolgen die Buchungen auf ein Konto von Typ «COST» und nicht «BANK»!

Die Buchung der Private Equity Transaktionen erfolgt in ePOCA mit spezifischen Transaktionen, deren Code mit jeweils «PE» anfängt, für eine schnelle Identifikation. Die laufenden Transaktionen sind die Ein- und Auszahlungen, die beim Erhalt des entsprechenden Belegs gebucht werden:

Buchungs-Code	Name	Beschreibung der Eingabe / Beschreibung der Verbuchung in ePOCA
PEEZ	Einzahlung <i>Contribution</i>	Wird wie ein Kauf eingegeben und gebucht.
PEAZ	Auszahlung <i>Distribution</i>	Wird wie ein Verkauf eingegeben. Wird als Abgang ohne Gewinn / Verlust gebucht.

Die periodischen Transaktionen werden beim Erhalt des Kontoauszugs (wie im Beispiel oben) gebucht:

Buchungs-Code	Name	Beschreibung der Eingabe / Beschreibung der Verbuchung in ePOCA
PED	Dividende <i>Dividend</i>	Wird wie eine Dividende eingegeben und gebucht.
PESP	Spesen <i>Fees</i>	Wird wie eine Spesen-Transaktion «SPB» eingegeben und gebucht.
PEUG	Unreal. Gewinn <i>Unrealized gain</i>	Der Gewinn wird als Zugang eingegeben und als unrealisierter Gewinn gebucht.
PEUV	Unreal. Verlust <i>Unrealized loss</i>	Der Verlust wird als Abgang eingegeben und als unrealisierter Verlust gebucht.

Bemerkungen zur Verbuchung:

- Der Wertpapierkurs bei der Eingabe ist immer 100%.

- Aus der Sicht des Anlegers werden die realisierten Gewinne / Verluste als unrealisierte Gewinne / Verluste, da sie nicht aus einem Abgang resultiert.

Spezialität von Private Equity-Verbuchung

Wert der Private Equity Anlage bzw. Korrekturen

Der Wert der Private Equity Anlage ist nur dann bekannt, wenn Sie einen Kontoauszug bekommen, was meistens monatlich oder quartalsweise vorkommt. In der Zeit dazwischen ist der Wert der Anlage unbekannt. Es kann sogar vorkommen, dass Sie zuerst einen nicht revidierten und später einen entsprechend revidierten (*audited*) Kontoauszug bekommen. Dies ist so, weil der Wert der Private Equity Anlage die Bewertung von nicht kotierten Firmen voraussetzt. Diese Bewertung basiert auf der Buchhaltung der Firma, die selber einer Revision unterstellt werden muss. Dieser ganze Prozess kann selbstverständlich nicht täglich gemacht werden und braucht eine gewisse Durchlaufzeit.

Performance der Private Equity

Die Berechnung der Performance auf einem Zeitintervall benötigt den Wert der Anlage am Anfang und am Ende des Intervalls sowie die Geldflüsse während des Intervalls. Wie oben gesehen, ist der Wert der Anlage an den Tagen eines Kontoauszugs bekannt und ein Teil der Geldflüsse (Einzahlungen und Auszahlungen) sind laufend bekannt. Die Performance kann zwischen zwei Zeitpunkten mit einem Kontoauszug mit einer guten Genauigkeit berechnet werden, da bloss die Zeitpunkte der internen Flüsse der Private Equity nicht genau bekannt sind. Für die Bestimmung der Performance zu Zwischenpunkten muss angenommen werden, dass der Wert der Anlage sich nicht geändert hat, mit Ausnahme der Einzahlungen und Auszahlungen, die immer laufend berücksichtigt werden.

Selbstverständlich ist eine True TWR Performance Berechnung unmöglich, da der Wert der Anlage nicht täglich bekannt ist.

Analyse der Private Equity Anlagen

Die Analyse der Private Equity Anlagen eines Investments besteht einerseits aus der Analyse der vergangenen Periode und aus der Analyse der zukünftigen Einzahlungen.

- Die Analyse der vergangenen Periode besteht hauptsächlich aus dem Wert der Anlage am Anfang und am Ende der Periode und der Veränderungen während der Periode. Diese Veränderungen in Geldmengen können auch als Performance in % ausgedrückt werden.
- Die Analyse der zukünftigen Einzahlungen besteht aus der Geldmenge, die noch einbezahlt werden muss (*capital commitment minus contributions*). Da diese Einzahlungen auf Abruf erfolgen, ist der Zeitpunkt der Einzahlungen nicht genau bekannt. Es ist jedoch bekannt bis wann diese Einzahlungen eingefordert werden. Dieses Datum ist eine wertvolle Komponente der Analyse.

Diese Analyse kann einerseits auf der Ebene jeder einzelnen Private Equity Anlage wie auch auf der Ebene aller Private Equity Anlagen zusammen gemacht werden. Ein Beispiel einer solchen Analyse ist im Anhang dargestellt (die Tabelle ist aus Platzgründen vereinfacht worden: Wertveränderungs-Details wurden in eine Spalte zusammengefasst).

Übernahme einer Private Equity Anlage in ePOCA

- Zuerst bereits erfolgte Einzahlungen mit PEEZ und Auszahlungen mit PEAZ (zusammengefasst am Übernahmedatum) eingeben.
- Die Wertdifferenz mit WPE eingeben.

So kann die Analyse der zukünftigen Einzahlungen korrekt erfolgen.

Nehmen wir an, wir würden das, am Anfang dieses Dokuments präsentierte, Beispiel «Private Equity ABC» per Ende September 2017 in die Buchhaltung übernehmen. Wir hätten dann folgende Transaktionen per 30.09.2017, mit einem entsprechenden Devisenkurs USD/CHF:

Buchungs-Code	Betrag in USD	Beschreibung
PEEZ	4'300'000	Bereits betätigte Einzahlungen
PEAZ	-3'756'348	Bereits betätigte Auszahlungen
WPE	1'909'473	Differenz zum Marktwert als Einlieferung

Der Saldo der beschriebenen Buchungen ist schlussendlich 2'453'125, was genau dem Saldo der Beispiel Private Equity per 30.09.2017 auf dem Kontoauszug entspricht.

Anhang: Analyse der Private Equity Anlagen

Für die Periode von 01.10.2017 bis 31.12.2017, in Tausend CHF:

Name	Wert Anfang	Contribution	Distribution	Wertver- änderung	Wert Ende	Perfor- mance	Commit- ment	Rest Contribution	Bis Datum
PE 1	2'573	100	-126	-94	2'453	-3.35%	5'000	700	28.05.21
PE 2	3'413	200	-84	124	3'653	3.77%	6'000	2'200	22.04.23
PE 3	2'123	100	0	72	2'295	2.94%	4'500	2'400	13.10.22
Total	8'109	400	-210	102	8'401	1.23%	15'500	5'300	-

Die ersten Spalten zeigen die Anfangswerte und Buchungen der Periode in Geldmenge. Die Spalte «Wertveränderung» zeigt die Summe der Spesen, der realisierten und der unrealisierten Gewinne/Verluste. Der Erfolg der Periode wird in der Spalte «Performance» noch als MWR Performance angegeben. Die Spalte «Rest Contribution» ist die Differenz zwischen «Commitment» und den bereits bezahlten Contributions. Speziell in diesem Beispiel können wir sehen, dass wir bei den Private Equities noch CHF 5'300'000 als «Contributions» einbezahlen müssen.