

## 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. Gewisse Private Equity Anlagen werden von der Private Equity Management Firma als Anlagefonds geführt und werden entsprechend "normal" in ePOCA verbucht. Viele Private Equity Anlagen werden aber nicht via Anteile abgerechnet, sondern werden 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			
<u>Period: 01.10.2017 - 31.12.2017</u>			
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
<b>Total Value (estimated capital account plus cumulative distributions)</b>			<b>6'209'473</b>
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
<b>Estimated capital account ending balance</b>	<b>2'453'125</b>	<b>2'453'125</b>

Dieser «Kontoauszug» 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*) mit PED gebucht, Management Fees und andere Spesen (*other expenses*) mit PESP gebucht. Hier handelt es sich um einen Verlust (*loss*), der dem Private Equity Konto belastet wurde.

Der realisierte Gewinn (*net realized gain on investments*) dieses Kontoauszugs wird mit PERG gebucht, ein realisierter Verlust wäre mit PERV gebucht. Der unrealisierte Verlust (*change in unrealized appreciation (depreciation) of investments*) dieses Kontoauszugs wird mit PEUV gebucht, ein allfälliger unrealisierter Gewinn wäre mit PEUG gebucht. Bemerken Sie, dass diese zwei Transaktionen Abschlussbuchungen sind und können je nach Buchhaltungsstandard anders behandelt werden. Wir werden später der Fall von Niederstwertprinzip analysieren.

In unserem 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

### Art der Buchführung

Die Private Equity Anlagen können in ePOCA entweder als "Konto" oder als "Position mit Stückzahl" geführt werden. Die Buchführung als Konto ist die einfachste Art und wird, wenn möglich, empfohlen.

#### Buchführung als Konto

Als Menge wird der Kontosaldo der Private Equity Anlage genommen. Diese Menge wird immer zu 100% bewertet, so dass sie auch mit dem Marktwert der Private Equity Anlage in Kurswährung übereinstimmt. Die Einzahlungen (*contributions*) und die Auszahlungen (*distributions*) verändern die Menge, wenn sie stattfinden, d.h. wenn ein entsprechender Beleg von der Bank erhalten wird. Die anderen Änderungen der Menge werden beim Verbuchen der Transaktionen aus dem «Kontoauszug» der Private Equity Anlage, wie oben beschrieben.

Die Private Equity Anlage, obwohl wie ein Konto geführt, muss als "normales" Wertpapier definiert werden. 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 Wertpapiertyp muss den Grundtyp «Private Equity Konto» haben.

Es sind Voraussetzungen für die korrekte Verbuchung der PE-Transaktionen und die spätere Analyse der Private Equity Anlagen.

#### Buchführung als Position mit Stückzahl

Die Buchführung von Private Equity Anlagen als Konto ist nicht immer die beste Lösung. Bei einer Buchhaltung nach Niederstwertprinzip zum Beispiel wollen wir die Private Equity nicht zum Marktwert bewerten. Dies bedeutet, dass wir nicht die Menge als Saldo des Private Equity Kontos nehmen können. Wenn die Private Equity Anlage via Bank erfolgt, präsentiert die Bank die Private Equity Anlage oft mit einer «künstlichen» Menge. Diese Menge ist oft eins, aber nicht immer. Um ein Depotauszug zu präsentieren, der dem Depotauszug der Bank gleich ist, muss in ePOCA auch mit dieser «künstlichen» Menge gearbeitet werden. Deshalb gibt es in ePOCA die Option, die Private Equity Anlage als «Position mit Stückzahl» zu führen. In dieser Situation ist es möglich, mit den Kursen der Bank zu arbeiten, was eine Vereinfachung bedeutet, insbesondere wenn die Kurse der Bank importiert werden. Da die Menge und der Kurs keine besondere Restriktion haben, ist es möglich, die Position nach Wunsch zu bewerten, unabhängig vom Saldo des Kontoauszugs.

Gewisse Banken behandeln die Private Equity Anlage wie ein Fonds, dessen Anteile mit dem Kontosaldo der Private Equity Anlage übereinstimmt. Dies führt zu Transaktionen, die dank der PE Transaktionen in ePOCA nicht notwendig sind, wie zum Beispiel «Anpassung der Menge». In diesem Fall empfehlen wir, nur die Cash relevanten Transaktionen der Bank laufend zu verbuchen. Die restlichen Transaktionen werden nach

Erhalt des Kontoauszugs der Private Equity gebucht, wie in diesem Dokument beschrieben.

Zuerst müssen wir aber das Private Equity Wertpapier in den Wertpapierstammdaten definieren mit folgenden wichtigen Feldern:

- Die Kurswährung muss die Währung der Private Equity Anlage sein.
- Die Kursart muss "Stück" sein.
- Der Wertpapiertyp muss den Grundtyp «Private Equity Stück» haben.

Nur die erste PEEZ und die letzte PEAZ Transaktionen werden mit der gewünschte Menge eingegeben, alle anderen PE Transaktionen werden mit Menge 0 eingegeben.

Es sind Voraussetzungen für die korrekte Verbuchung der PE-Transaktionen und die spätere Analyse der Private Equity Anlagen.

### Andere Transaktionen mit beider Buchführung

Es kann andere Transaktionen als PE-Transaktionen geben. Externe Spesen (nicht dem PE Konto belastet) zum Beispiel werden «normal» mit der SPB Transaktionen gebucht. Diese Buchung soll nicht mit aktivierten Spesen gebucht. Wenn die Private Equity Anlage in Fremdwährung geführt wird, wird beim Abschluss eine Wertberichtigung mit einem unrealisierten Devisengewinn /-verlust gebucht. Bemerken Sie, dass eine Führung der PE Anlage in Fremdwährung bedeutet, dass es bei einer PEAZ Transaktion einen realisierten Devisengewinn /-verlust gibt.

### Vergleich der Buchführung als Konto oder als Position mit Stückzahl

Für eine Buchhaltung nach Marktwert empfehlen wir die Buchführung als Konto, für eine Buchhaltung nach Niederstwert empfehlen wir die Buchführung als Position mit Stückzahl.

	Konto	Position mit Stückzahl
Menge	Kontosaldo hat eine Bedeutung	Stückzahl hat keine Bedeutung
Kurs	Immer 100%, muss nicht eingegeben oder importiert werden	Kann beliebig sein, muss an die Stückzahl angepasst sein. *)
Abbildung vom Depotauszug	Abbildung in ePOCA nicht unbedingt möglich, da keine Stückzahl	Abbildung möglich
Buchhaltung nach Marktwert	Buchhaltung und Bewertung möglich, ohne Kurseingabe	Buchhaltung und Bewertung möglich, mit Kurseingabe
Buchhaltung nach Niederstwert	Buchhaltung möglich, Bewertung nicht möglich, wenn nicht gleich Kontosaldo	Buchhaltung und Bewertung immer möglich

\*) Wenn die Stückzahl den Wert der Private Equity darstellt, muss der Kurs immer eins sein. Wenn die Stückzahl immer eins ist, muss der Kurs der Marktwert der Private Equity sein. Im Allgemeinen muss man sicherstellen, dass  $\text{Stückzahl} \times \text{Kurs}$  den Marktwert der Private Equity gibt.

Beide Arten der Buchführung werden mit denselben Transaktionen ausgeführt, aber mit unterschiedlichen Eingaben. Dies wird später in diesem Dokument erläutert.

## Verbuchung

Auch bei der Buchführung der Private Equity Anlage als Konto, 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. Es sind dieselben Transaktionen für die Buchführung nach Konto und nach Position mit Stückzahl. Die Eingabe der "Zugang/Abgang" und "Ertrag"-Masken sind auch identisch, nur die Eingabe der Menge ist unterschiedlich. Für die Buchung nach Konto ist die Menge immer gleich dem Zugang oder Abgang des Kontos. Für die Buchführung nach Position mit Stückzahl wird die erste Einzahlung-Transaktion mit der Stückzahl eingegeben. Alle nachfolgenden Transaktionen werden mit der Menge null eingegeben. Eine allfällige Anpassung der Menge kann mit PEEZ oder PEAZ eingegeben werden.

Die laufenden Transaktionen sind die Ein- und Auszahlungen, die beim Erhalt des entsprechenden **Bankbelegs** gebucht werden:

<b>Buchungs-Code</b>	<b>Name</b>	<b>Beschreibung der Eingabe / Beschreibung der Verbuchung in ePOCA</b>
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 Kursgewinn / -verlust gebucht.

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

<b>Buchungs-Code</b>	<b>Name</b>	<b>Beschreibung der Eingabe / Beschreibung der Verbuchung in ePOCA</b>
PED	Dividende <i>Dividend</i>	Wird wie eine Dividende eingegeben und gebucht.
PESP	Spesen <i>Fees</i>	Wird wie eine Spesen-Transaktion eingegeben und gebucht.
PERG	Real. Gewinn <i>Realized gain</i>	Der Gewinn wird als Zugang eingegeben und als realisierter Gewinn gebucht.
PERV	Real. Verlust <i>Realized loss</i>	Der Verlust wird als Abgang eingegeben und als realisierter Verlust 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.

Bei einer Führung als Konto werden alle diese Transaktionen auf der Basis des Kontoauszugs gebucht, so dass der Saldo der Private Equity Position in ePOCA mit dem Saldo des Kontoauszugs übereinstimmt, das auch der Marktwert der Anlage ist. Dies ist somit perfekt für eine Buchhaltung nach Marktwert.

Bei einer Führung als Position mit Stückzahl haben wir mehr Buchungsflexibilität. Selbstverständlich können auch alle Transaktionen des Kontoauszugs gebucht werden. Für eine Buchhaltung nach Niederstwert zum Beispiel können wir alle Transaktionen des

Kontoauszugs bis auf die unrealisierten Gewinne buchen. Klar sind die im Kontoauszug gegebenen realisierten Gewinne/Verluste relativ zum Marktwert berechnet der nicht mit unserem Buchwert übereinstimmt. Es ist aber die beste Approximation, die wir in einer sauberen Wertschriftenbuchhaltung erreichen können.

Wir gehen davon aus, dass die Private Equity Management Gesellschaft nur Einzahlungen, Erträge und realisierte Gewinne für Auszahlungen (*distribution*) verwendet. Dies bedeutet, dass der Saldo der Private Equity Position immer positiv bleibt und nur auf null geht, wenn alle Investitionen verkauft werden. Soll sie trotzdem mit einer Auszahlung negativ werden, empfehlen wir die vorherige Buchung eines realisierten Gewinns, so dass der Saldo der Position nicht negativ wird.

## Verbuchung der Auszahlungen

Die Verbuchungen der Auszahlungen muss ganz genau angeschaut werden. Oft trennen die Private Equity Management Gesellschaften die Liquidität von der eigentlichen Anlage in Private Equity. Diese Liquidität wird in zinstragenden Instrumenten angelegt und diese Erträge werden den Anlegern ausgeschüttet. Da die Anleger nicht genau gleichzeitig einzahlen, werden diese Erträge individuell berechnet und ausbezahlt. Diese Auszahlung erfolgt meistens direkt aus dem Liquiditätskonto und nicht aus dem eigentlichen Private Equity Konto. Deshalb müssen diese Erträge in ePOCA mit einer «D» Transaktion und nicht einer «PED» Transaktion gebucht werden.

Für die Verbuchung in ePOCA ist die Unterscheidung «recallable distribution» vs. «non-recallable distribution» nicht relevant. Sie können trotzdem separat verbucht werden, mit einem entsprechenden Buchungstext, um das «unfunded commitment» zu berechnen.

## Bemerkung zur Verbuchung

- Realisierte und unrealisierte Devisen-Gewinne/Verluste können mit den entsprechenden Transaktionen PERDG (realisierter Devisengewinn), PERDV (realisierter Devisenverlust), PEUDG (unrealisierter Devisengewinn), PEUDV (unrealisierter Devisenverlust) gebucht werden. Meistens werden Gewinne/Verluste gemeldet, undifferenziert zwischen Kapital- und Devisenteilen.
- Wenn die Private Equity Anlage in Fremdwährung ist, kann die Währungsschwankung beim Abschluss "normal" wertberichtigt werden.

## 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:

<b>Buchungs-Code</b>	<b>Betrag in USD</b>	<b>Beschreibung</b>
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 (*estimated capital account ending balance*).



## 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.