



# Private Equity

## Was bedeutet Private Equity?

Bei Private Equity handelt es sich um eine Anlage zur Risikokapitalfinanzierung von Unternehmen, die grundsätzlich nicht an einer Börse kotiert sind oder – was die Ausnahme ist – sich von der Börse zurückziehen wollen. Meist erfolgen die Investitionen in einer frühen Entwicklungsphase des Unternehmens, wenn die Erfolgchancen ungewiss und die Risiken entsprechend hoch sind.

## Welchen Risiken unterliegt Private Equity?

Private Equity-Anlagen sind normalerweise nicht reglementiert, vor allem was den Anlegerschutz betrifft. Deshalb und aufgrund fehlender Transparenz von Private Equity-Anlagen – zum Beispiel, wenn die Einsicht in die Rechnungslegung eingeschränkt ist oder die Publikation fehlt usw. – ist der Anleger grösseren Risiken ausgesetzt. Dies ist umso mehr der Fall, wenn das Private Equity-Anlagevehikel seinen Sitz in einem Land mit vergleichsweise lockerer Gesetzgebung hat.

Private Equity-Anlagen sind mit beträchtlichen Risiken verbunden und können erhebliche Verluste bis hin zum Totalverlust zur Folge haben. Die Anlagen sind zudem langfristig ausgerichtet und ihre Liquidität ist oft sehr eingeschränkt.

## Finanzierungsarten und –strategien

Hinter der Anlagekategorie Private Equity stehen einerseits Investitionen in junge Unternehmen – Start-ups – und solche mit Wachstumspotenzial, die sich noch in einer frühen Entwicklungsphase befinden. Diese Kategorie wird als Venture Capital bezeichnet. Andererseits wird Private Equity zum Wachstum oder zur Expansion eines bestehenden Unternehmens zur Verfügung gestellt. Dies sind sogenannte Late-Stage- oder Mezzanine-Finanzierungen. Weiterhin kommt Private Equity bei Unternehmen zum Einsatz, die sich unmittelbar vor einem Börsengang oder einem Verkauf befinden. Diese Finanzierungsform zielt vor allem darauf ab, aus dem Erlös des Börsengangs – Initial Public Offering (IPO) – oder dem Verkauf des Unternehmens, den bestehenden Eigentümern ihren ursprünglichen Kapitaleinsatz mit einem Aufschlag (Vervielfältiger) zurückzuzahlen. Eigentümerwechsel, zum Beispiel bei einem Rückzug von der Börse oder dem Verkauf an einen strategischen Investor, haben in der Regel «Buy-Out» Charakter mit folgenden Ausprägungen: Management Buy Out (MBO), Management Buy In (MBI) oder Leveraged

## Buy Out (LBO).

Primäres Ziel eines Private Equity Engagements ist es, die Investition in ein Unternehmen für einen begrenzten Zeitraum vorzunehmen und anschliessend gewinnbringend zu veräussern. Der Erfolg einer Private Equity-Anlage hängt nur vom richtigen Zeitpunkt des jeweiligen Ein- und Ausstiegs oder der Veräusserung des Unternehmens ab, sondern insbesondere auch von der jeweiligen Finanzierungsstrategie, die das Management implementiert hat. Die Strategien lassen sich nach dem jeweiligen Stadium, in dem sich das Zielunternehmen befindet, differenzieren. Dabei wird zwischen einer Venture Capital Strategie, Buy-Out Strategie, Turnaround Strategie und einer Mezzanine Strategie unterschieden. Welche Finanzierungsart, ob direkt oder indirekt, gewählt wird, hängt weitgehend von den Marktbedingungen ab, die zum entsprechenden Zeitpunkt im Investitionsfeld herrschen. Wie einfach oder schwierig sich die Ausstiegsphase gestaltet und ob der Erlös den Erwartungen entspricht, kann von der Entwicklung der Aktien- und Zinsmärkte, sowie von anderen spezifischen Private Equity-Faktoren abhängen.

## Spezielle Risiken

Private Equity-Anlagen können in der Regel erst Jahre nach der ursprünglichen Investition verkauft werden. Es kann vorkommen, dass die Anlage keine zwischenzeitliche Ausschüttung oder lediglich eine Ausschüttung nach einigen Jahren vorsieht. In diesem Fall ist die einzige Renditeaussicht der Kapitalgewinn, der bei Fälligkeit der Anlage erzielt werden kann.

In Einzelfällen kann es schwierig sein, den Transfer der Anlage an ein anderes Bankinstitut zu erreichen.

Gesellschaften, die für Private Equity-Anlagen in Frage kommen, sind unter Umständen in hohem Umfang fremdfinanziert und reagieren empfindlicher auf negative Marktbewegungen wie zum Beispiel steigende Zinssätze als etablierte Unternehmen. Ausserdem ist die Gefahr höher als bei kotierten Unternehmen, dass die Gesellschaft zahlungsunfähig wird und in Konkurs gerät.

Üblicherweise verpflichten sich Anleger, die in eine Private Equity-Anlage investieren, im Voraus zu einem festen Betrag, einem sogenannten Capital Commitment, das möglicherweise sofort und unwiderruflich bei der Bank blockiert wird. Anleger können dabei die freie Verfügung über diesen Betrag verlieren, selbst wenn das Private Equity-Vehikel die konkrete Überweisung der kompletten Summe oder eines Teils davon erst zu einem späteren Zeitpunkt verlangt. Dann spricht man vom Kapitalabruf oder

Capital Call. In anderen Fällen müssen Anleger lediglich dafür Sorge tragen, dass bei einem entsprechenden Kapitalabruf ausreichend Liquidität zur Verfügung steht. Kommen Anleger einem Kapitalabruf nicht innerhalb eines definierten Zeitfensters nach, drohen die im Gesellschaftsvertrag (Limited Partnership Agreement) geregelten Sanktionen, die bis hin zum Totalverlust der gesamten Anlage führen können.

Bestimmte Private Equity-Vehikel sehen Mechanismen vor, mit denen bereits erfolgte Ausschüttungen unter bestimmten Umständen zu einem späteren Zeitpunkt wieder von den Anlegern zurückverlangt werden können. Solche Mechanismen werden mit «Claw Back» oder «Recallable Distribution» bezeichnet.

In Ausnahmefällen können Anleger gebeten werden ihre Beteiligung zu erhöhen. Anleger, die neue Gelder zur Verfügung stellen, erhöhen zwar die Gewinnaussicht, aber im gleichen Ausmass auch das ursprünglich eingegangene Risiko, bis hin zum Totalverlust.

---

### **Indirekte Anlagen in Private Equity**

Bei indirekten Private Equity-Anlagen, zum Beispiel in einen Private Equity-Fonds, sind die Fähigkeiten des Fondsmanagers ausschlaggebend. Es besteht keine Gewähr, dass der Manager eines Private Equity-Fonds geeignete Beteiligungen erwerben und Erträge erwirtschaften kann, welche den Erwartungen dieser Anlageform genügen. In der Regel erhalten die Manager solcher Fonds leistungsorientierte Prämien beziehungsweise Vergütungen und sind häufig am Fonds auch persönlich beteiligt, was mit «Skin in the Game» bezeichnet wird. Risiken einer indirekten Anlage bleiben grundsätzlich die gleichen wie jene einer direkten Anlage, insbesondere was den Kapitalabruf-Mechanismus und die beschränkte Liquidität der Anlage betrifft.

**DISCLAIMER**

Der Inhalt dieses Informationsblatts ist ein Auszug aus der von der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) herausgegebenen Broschüre mit dem Titel «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», die in ihrer vollständigen Fassung auf der Internetseite der SBVg [www.swissbanking.org](http://www.swissbanking.org) oder auf der Internetseite der Bank ([www.corner.ch](http://www.corner.ch)) abgerufen werden kann.

Die Cornèr Bank AG übernimmt keinerlei Haftung und bietet keine Garantie für die Genauigkeit, Vollständigkeit und/oder Richtigkeit der in diesem Informationsblatt und/oder in der SBVg-Broschüre enthaltenen Informationen und Erläuterungen.

Bitte halten Sie, bevor Sie eine wie auch immer geartete Anlageentscheidung treffen, Rücksprache mit dem Berater Ihres Vertrauens und prüfen Sie alle für die einzelnen Finanzinstrumente verfügbaren Informationsunterlagen (Prospekt, Basisinformationsblatt, Term Sheet etc.) sorgfältig.