

Inhalt

Volker Deibert

Prof. Dr. Michael Kaul

Private Equity

1.	Positionierung von Private Equity	1
1.1	Beispiele für Private Equity-Erscheinungsformen.....	1
1.2	Definition und Abgrenzung: Wo beginnt und endet Private Equity?	2
1.3	Historie des Private Equity	4
2.	Investitionsphasen und -anlässe eines Unternehmens: Eine Einführung in die Anlagestile des Private Equity	7
2.1	Einführung in Fachtermini:.....	7
2.2	Funktionsweise von Venture Capital.....	10
2.3	Sonderfall: Corporate Venture Capital	11
2.4	Funktionsweise von Buyout Capital	13
2.5	Sonstige Spielarten des Private Equity.....	17
3.	Volkswirtschaftliche Bedeutung von Private Equity	23
3.1	Die diskrete Eigenkapitalquelle der Wirtschaft	23
3.2	Wertschöpfung durch Private Equity	30
3.3	Volumina des Private Equity-Markts: Quellen und Verwendung des Kapitals	33
3.4	Wichtige Adressen am Markt und ihre Tätigkeit.....	37
4.	Finanzierungsinstrumente des Private Equity.....	43
4.1	Instrumente mit Fremdkapital-Charakter	44
4.2	Mezzanine-Instrumente.....	46
4.3	Instrumente mit Eigenkapitalcharakter.....	49
4.4	Fluch und Segen des Leverage-Effekts (Eigenkapitalhebel).....	51
5.	Der Due Diligence-Prozess.....	53
5.1	Eigennützige Qualitätssicherung für Unternehmen und Investor.....	53
5.2	Ablauf eines Due Diligence-Prozesses	54
5.3	Vorbereitung der Due Diligence-Prüfung	55
5.4	Die einzelnen Teilbereiche der Due Diligence.....	56
6.	Exit-Formen und Bewertungstechniken	61
6.1	Interessenkonflikte bei Beteiligungsverkäufen	62
6.2	Volumenverteilung nach Exit-Formen	62
6.3	Wichtige Exit-Formen.....	64
6.4	Bewertungstechniken	66

7.	Stärken und Schwächen öffentlicher Kapitalanlagen.....	73
7.1	Die Zielkoordinaten des Aktienkäufers.....	73
7.2	Segen und Fluch der täglichen Handelbarkeit.....	76
7.3	Vorschriften zur Transparenz und ihre Umsetzung.....	77
7.4	Kapitalmarktaufsicht: die BaFin und ihr Instrumentarium	77
8.	Argumente für die Anlageklasse Private Equity	83
8.1	Vertragswerke im Private Equity: Besonderheiten, die ihren Preis haben.....	83
8.2	Weitere systematische Vorteile des Private Equity	86
8.3	Private Equity-Performances differenziert nach Strategien	89
8.4	Korrelation der Performances	90
8.5	Rendite/Risiko-Verbesserung durch Depotbeimischung.....	91
9.	Dimension der Risikostreuung.....	93
9.1	Optimaler Diversifikationsgrad.....	93
9.2	Ein Maß für den Streuungsgrad.....	95
9.3	Arten der Risikostreuung.....	97
10.	Systematische Nachteile des Private Equity	105
10.1	Mangel an Handelbarkeit	105
10.2	Langfristigkeit	106
10.3	Unbekannte Verwendung der Mittel (Blind Pool) und Zahlungsreihe	107
10.4	Die Natur der „J-Kurve“	111
10.5	Mangel an Transparenz.....	113
10.6	Engpassfaktor Informationsbeschaffung/Managementresourceneinsatz.....	114
10.7	Transaktionskosten und Volumenanforderungen	114
11.	Die Berater der Dachfonds-Manager und ihre Strategien.....	117
11.1	Erfolgsmessung im Private Equity: EVCA-Richtlinien zur Performance-Messung	117
11.2	Berufsbild: Fondsberater für Private Equity	120
11.3	Exklusivität von Top-Fonds:	121
11.4	Starallüren und „Grandfathers Rights“	122
11.5	Verschiebungen im Risiko-/Renditegefüge infolge asymmetrischer Informationen	124
12.	Instrumentarium des Private Equity-Anlegers	127
12.1	Direktanlage.....	127
12.2	Private Equity-Einzelfonds	128
12.3	Dachfonds („Funds-of-Funds“)	129
12.4	Juristische Personen: AG und GmbH.....	131
12.5	Personengesellschaften: GbR und KG – vermögensverwaltend oder nicht .	132
12.6	Parallelvehikel und ihre Bedeutung.....	133
12.7	Stille Beteiligung	133

12.8	Offene Investmentfonds	134
12.9	Sonstige Instrumente.....	135
12.10	Wichtige ausländische Gesellschaftsformen	135
12.11	Eignung von Private Equity-Vehikeln für verschiedene Anleger-Klassen ...	136
13.	Typischer Lebenslauf eines PE-Fonds	137
13.1	Gründung und Fundraising.....	137
13.2	Committed Capital und Liquiditätssteuerung	138
13.3	Behandlung säumiger Zeichner	139
13.4	Liquidationsausschüttung.....	140
14.	Die Performance in der Praxis	143
14.1	Kräftemessen der Manager: Wer ist „Top-Quarter-Fund“?	143
14.2	Bedarf nach einer Langzeit-Beobachtung des Private Equity-Markts.....	145
14.3	Das Ringen um die Veröffentlichung von Daten	146
14.4	„Unfreiwillige“ Performance-Studie	148
15.	Analyse von Private Equity-Anlageangeboten	151
15.1	Wesentlicher Inhalt des Verkaufsprospekts(Vertragsbedingungen)	151
15.2	Vertragswerke	152
15.3	Wesentliche Informationen jenseits gedruckter Verträge	155
15.4	Kurzanleitung zum Private Equity-Fondsresearch	156
16.	Fallstricke und Warnsignale bei Private Equity-Anlagen	159
16.1	Unangemessene Kostenstrukturen	159
16.2	Personelle Verflechtungen und unübliche Klauseln	161
16.3	Schwarze Schafe im Markt.....	162
16.4	Neuralgischer Punkt: Besteuerung von Private Equity-Anlagen	164
17.	Kostenvergleiche von Private Equity-Produkten.....	167
17.1	Bedarf nach überschaubarem Instrument	167
17.2	Annualisierte Gesamtkosten-Methode	169
17.3	Rendite-Quotient.....	170
17.4	Wie könnten (bessere) Alternativen aussehen?	173
18.	Abkürzungsverzeichnis.....	175