

# FINANCE Midmarket- Private-Equity-Monitor

2/2020

Wie verändert der ESG-Trend  
Private Equity?

## Private Equity unterschätzt den ESG-Impact

*Die Private-Equity-Branche hat die Coronakrise erstaunlich schnell abgeschüttelt, auch weil sich „Buy-and-Build“ als krisenfeste Investmentstrategie erwiesen hat. Jetzt sollte sich Private Equity wieder stärker den großen Megatrends wie ESG widmen – dort liegt noch vieles im Argen, wie der neue FINANCE Midmarket-Private-Equity-Monitor zeigt.*

Das erste Halbjahr 2020 war für Private Equity alles andere als einfach. Der Corona-bedingte Shutdown hatte nicht nur die deutsche Wirtschaft abgewürgt, sondern zwischenzeitlich auch weite Teile des Private-Equity-Geschäfts. Der Fokus lag auf dem Krisenmanagement bei den eigenen Portfoliounternehmen, neue Deals lagen größtenteils auf Eis.

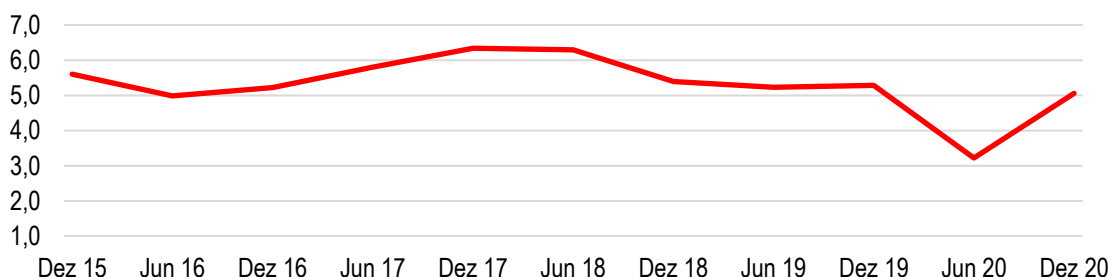
Von dieser kurzen Schockstarre hat sich die Branche erstaunlich gut erholt: Zum Jahresende 2020 liegen viele Kennzahlen sogar schon wieder auf Vorkrisenniveau, wie der neue FINANCE Midmarket-Private-Equity-Monitor zeigt, für den FINANCE zum Jahresende zusammen mit der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) wieder die Investmentmanager von rund 40 mittelständischen Private-Equity-Häusern anonym befragt hat.

Coronakrise, war da was? Diese Frage stellt sich beim Blick auf den aktuellen Dealfow im mittelständischen Private-Equity-Geschäft. Dieser liegt den befragten Private-Equity-Managern zufolge inzwischen wieder fast auf Vorkrisenniveau. Auf einer Skala von 1 (schwach) bis 10 (stark) gaben die Investmentmanager ihren Dealfow im Schnitt mit dem Wert 8,09 an – und damit wieder überdurchschnittlich gut. Die Corona-Delle aus der Juni-Umfrage ist fast vollständig ausgemerzt. Aber ist diese Erholung auch nachhaltig, oder profitiert Private Equity lediglich von Nachholeffekten?

Der aktuelle Dealfow profitiert sicherlich davon, dass einige Transaktionen, die im Frühjahr zunächst auf Eis lagen, wieder angelaufen sind – das dürften vor allem Transaktionen in Branchen sein, die sich Corona-resistent gezeigt haben. Coronageschädigte Unternehmen wird ein Private-Equity-Investor dagegen sicherlich nicht so schnell wieder auf den Markt bringen, weshalb der Secondary-Buy-out-Dealfow 2021 zurückgehen könnte. Dann wird es stärker auf den Primary-Dealfow ankommen – also Gründer, die verkaufen, Konzerne, die Randbereiche abstoßen, oder Firmen, die sich bisher mit Staatshilfen und kurzfristigen Stützungsmaßnahmen über Wasser halten, aber frisches Eigenkapital brauchen.

### Wie schätzen Sie den aktuellen Dealfow im Vergleich zum langfristigen Durchschnitt ein?

(1 = deutlich schlechter, 5 = identisch, 10 = deutlich besser)



Quellen: FINANCE, DBAG

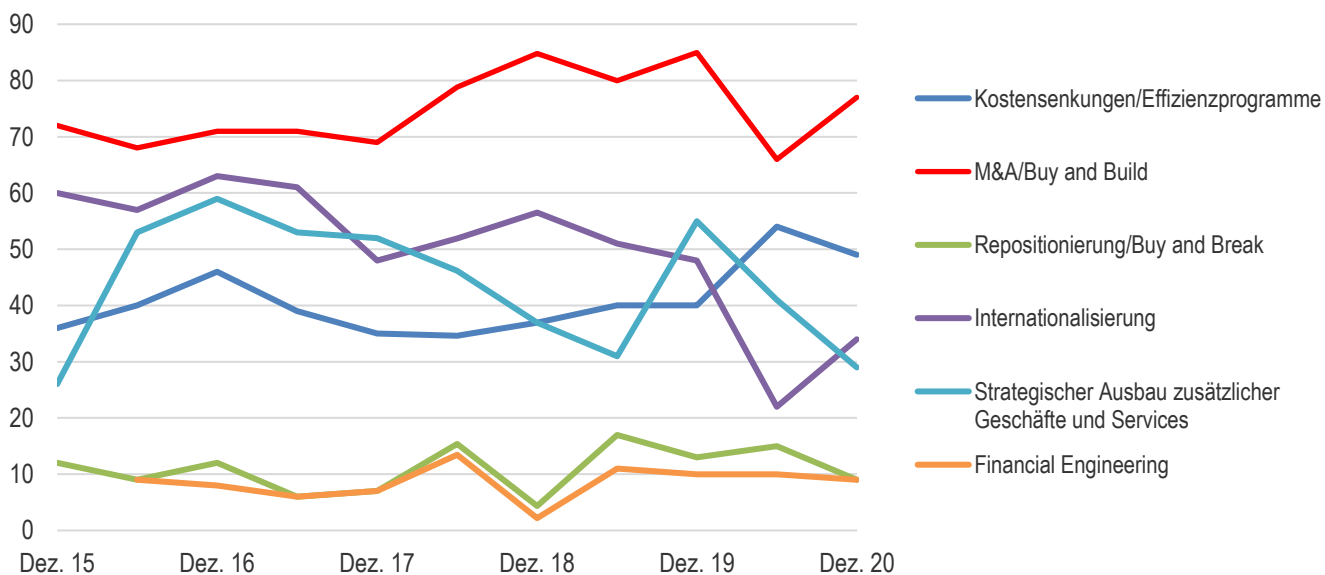
## „Buy-and-Build“ funktioniert in der Krise

Komplett abgewürgt wurde der Private-Equity-Dealflow durch die Coronakrise ohnehin nicht. Vor allem kleinere Transaktionen kamen 2020 schnell wieder an den Markt zurück – falls sie überhaupt weg waren. Dies hat verschiedene Gründe: Zum einen findet sich für kleinere Transaktionen leichter eine Finanzierung – zur Not bezahlt ein Private-Equity-Investor den Kauf zunächst komplett mit eigenen Mitteln.

Vor allem aber dürften die zahlreichen „Buy-and-Build“-Strategien der Finanzinvestoren eine entscheidende Rolle gespielt haben. Add-on-Transaktionen sind in der Regel kleinere Übernahmen, die zudem sehr strategisch und von langer Hand geplant sind – meistens sogar schon, bevor das Plattform-Investment getätigt wird. Die Finanzierung für die geplanten Zukäufe ist oft schon zum Zeitpunkt des MBOs gesichert. Das verschaffte Private-Equity-Investoren in der Coronakrise Handlungsspielraum.

### Beste Wertsteigerungsmethode aktuell

(Angaben in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)



Quellen: FINANCE, DBAG

Trotzdem wurden Private-Equity-Investoren in der Krise auch bei ihren „Buy-and-Build“-Projekten etwas vorsichtiger. Die Investmentstrategien zielten zuletzt im Vergleich zu vorherigen Umfragen etwas weniger auf die Internationalisierung oder den strategischen Ausbau zusätzlicher Geschäfte ab. Stattdessen gewannen Kostensenkungen und Effizienzprogramme wieder etwas mehr an Bedeutung, frei nach dem Motto: in global unsicheren Zeiten lieber erst den Heimatmarkt konsolidieren und die Zukäufe vernünftig integrieren, bevor man ein globales Rad dreht.

## Beim Thema ESG gehen die Meinungen auseinander

In der aktuellen Umfrage vermitteln die befragten Private-Equity-Manager ein ziemlich optimistisches Gesamtbild – nicht nur wegen des guten Dealflows, sondern auch mit Blick auf die eigene Wettbewerbsfähigkeit. Gegenüber Strategen sehen sich die Finanzinvestoren deutlich im Vorteil. Auf einer Skala von 1 bis 10 (1 = klar unterlegen, 10 = klar überlegen) verordneten sie sich im Schnitt mit dem Wert 6,5 – nie war der Wert seit Bestehen der Umfrage höher.

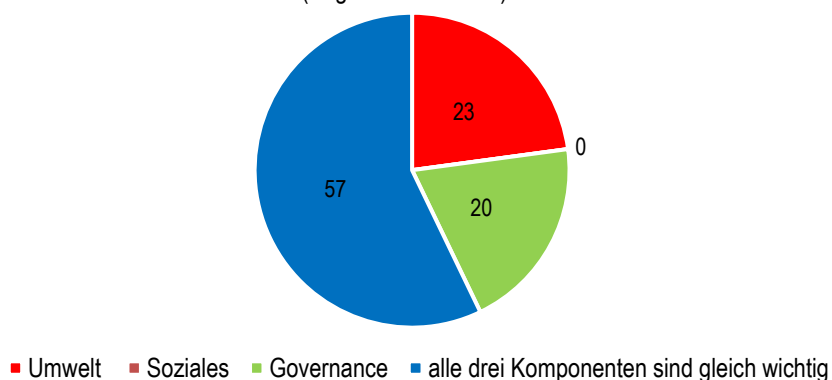
Deutlich mehr Wettbewerb empfinden die Buy-out-Häuser derzeit dagegen wieder im eigenen Lager. Die Konkurrenz unter Private-Equity-Investoren gaben die befragten Investmentmanager im Schnitt mit dem Wert 8 an (10 = hohe Konkurrenz). Mit Family Offices scheinen Private-Equity-Investoren ihre Schwerter seit Ausbruch der Coronakrise dagegen wieder seltener zu kreuzen.

Alles in allem könnten sich die Private-Equity-Häuser nun eigentlich wieder intensiver mit den globalen Megatrends beschäftigen. Einer dieser Megatrends vor Corona war ESG und die damit verbundene Frage: Wie beeinflusst das wachsende ESG-Bewusstsein in der Gesellschaft das Private-Equity-Geschäft?

Bei dieser Frage gehen die Meinungen der Private-Equity-Manager weit auseinander, wie die Umfrageergebnisse zeigen. Das beginnt schon bei der vermeintlich einfachen Frage, wie wichtig den Limited Partners (LPs) derzeit beim Fundraising ESG-Kriterien sind. Auf einer Skala von 1 (unwichtig) bis 10 (sehr wichtig) beantworteten die Investmentmanager diese Frage durchschnittlich mit dem Wert 6,7. Die Einzelantworten unterlagen dabei allerdings sehr großen Schwankungen – von 1 bis 10 war bei den Einzelantworten alles dabei. Ein Median von 7 legt dennoch die Vermutung nahe, dass die meisten LPs großen Wert auf ESG-Themen legen.

Auch bei der Frage danach, auf welchen ESG-Aspekt LPs derzeit den größten Wert legen, gab es unterschiedliche Antworten. 23 Prozent sagten: Umwelt (Environment). 20 Prozent sagten: Unternehmensführung (Governance). Keiner dagegen sagte: Soziales (Social). Die Mehrheit – 57 Prozent – sah keinen Unterschied und gab an, dass ihren LPs alle drei ESG-Kriterien gleich wichtig seien.

### Auf welchen der drei ESG-Aspekte legen Ihre LPs aktuell den größten Wert? (Angaben in Prozent)



Quellen: FINANCE, DBAG

## Schlechtes ESG-Zeugnis für Private Equity

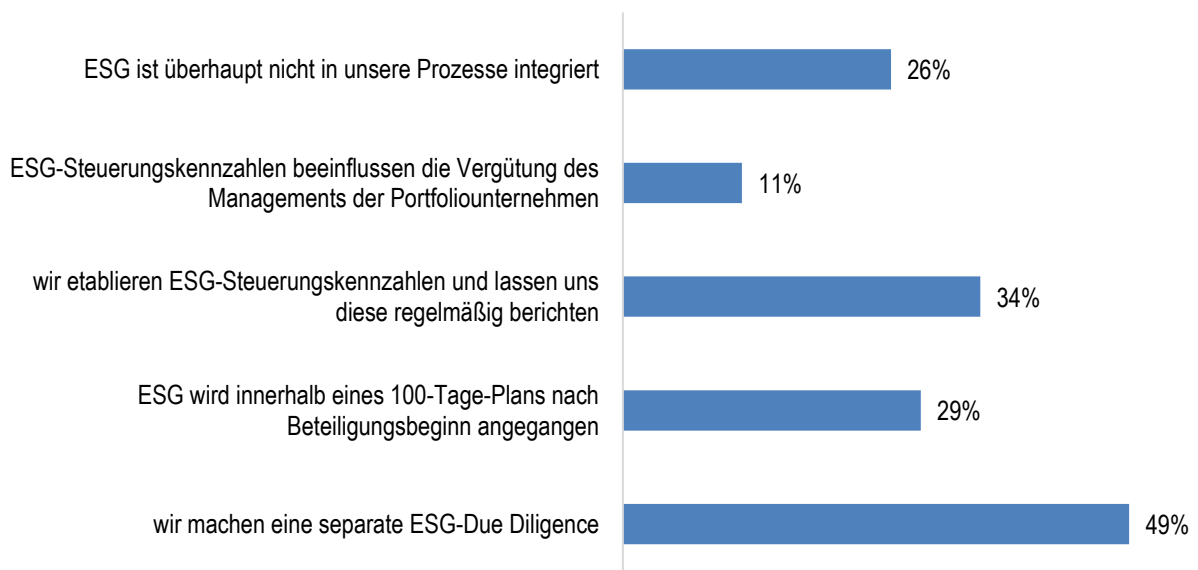
Das gestiegene ESG-Bewusstsein hat längst seinen Weg in die Unternehmens- und auch in die Corporate-Finance-Welt gefunden. ESG-linked Loans sind genauso im Trend wie die grüne Anleihe und der grüne Schuldschein. Warum gibt es noch keine grüne Unitranche? Ist der Leveraged-Finance-Sektor vor der grünen Revolution gefeit?

Die Ergebnisse des aktuellen FINANCE Midmarket-Private-Equity-Monitors lassen zumindest vermuten, dass die Private-Equity-Branche ESG-Themen bisher eher stiefmütterlich behandelt. Zwar macht inzwischen fast jedes zweite befragte Private-Equity-Haus vor einem Deal eine separate ESG-Due-Diligence. Dabei dürfte es aber in erster Linie darum gehen, sich rechtlich abzusichern und im Nachgang böse ESG-Überraschungen zu vermeiden.

Eine echte ESG-Transformation in den Portfoliounternehmen scheinen nur die wenigsten Private-Equity-Häuser voranzutreiben. Lediglich 29 Prozent der befragten Investmentmanager gaben an, ESG-Themen nach dem Beteiligungsbeginn innerhalb eines 100-Tage-Plans anzugehen.

Nur 34 Prozent der Private-Equity-Investoren etablieren nach eigener Aussage in ihren Portfoliounternehmen ESG-Steuerungskennzahlen und lassen sich diese anschließend auch regelmäßig berichten. Und auch das Management der Unternehmen wird von den meisten Private-Equity-Investoren nicht wirklich ESG-incentiviert: Nur 11 Prozent der Befragten gaben an, dass ESG-Steuerungskennzahlen die Vergütung des Unternehmensmanagements beeinflussen würden. Nach konsequenten ESG-Strategien klingt das nicht – im Gegenteil: Jeder Vierte Investmentmanager gab zu Protokoll, dass ESG überhaupt nicht in die eigenen Prozesse integriert sei.

### Wie stark ist ESG in Ihre Prozesse integriert? (Mehrfachnennungen möglich)



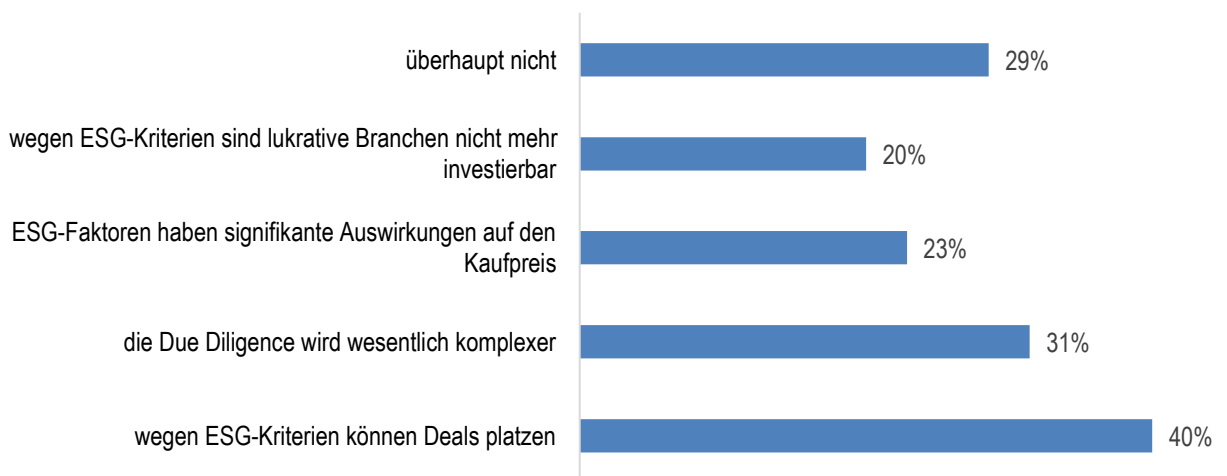
Quellen: FINANCE, DBAG

## Private Equity muss ESG-Chancen nutzen

Dabei ist davon auszugehen, dass sich die Private-Equity-Branche dem ESG-Trend nicht wird entziehen können. Sowohl von den LPs als auch von den Portfoliounternehmen wird der ESG-Druck künftig eher zu- als abnehmen.

Auf den ersten Blick schränkt der ESG-Trend die Finanzinvestoren ein: 40 Prozent der Befragten gaben an, dass Transaktionen aufgrund von negativen ESG-Findings platzen können. Auch die Due Diligence wird wegen ESG wesentlich komplexer, glauben 31 Prozent. Jeder fünfte Investor beschwerte sich zudem darüber, dass wegen ESG-Kriterien an und für sich lukrative Branchen nicht mehr investierbar seien. Knapp 30 Prozent vertraten aber auch die Meinung, dass das wachsende ESG-Bewusstsein die Investitionsentscheidungen überhaupt nicht beeinflussen würde.

### Wie beeinflusst das wachsende ESG-Bewusstsein Ihre Investitionsentscheidungen? (Mehrfachnennungen möglich)



Quellen: FINANCE, DBAG

Durch den Green-Finance-Boom werden bestimmte Branchen künftig vermutlich schwerer oder teurer an Kapital kommen. Private-Equity-Investoren wären also gut beraten, ESG-Strategien zu pushen, weil sie sich über kurz oder lang positiv auf die Refinanzierungsmöglichkeiten ihrer Portfoliounternehmen – und damit auf den Investor selbst – auswirken könnten.

Ausgerechnet ESG-Kriterien könnten zudem dazu beitragen, dass Private-Equity-Investoren künftig vielleicht wieder im größeren Stil Multiple-Arbitrage betreiben können. Die Idee dahinter: Wenn ein Investor beim Einstieg noch viele Ressourcen in die ESG-Transformation des Unternehmens stecken muss, verlangt er beim Kaufpreis einen ESG-Abschlag, den er dann nach erfolgreicher Transformation am Ende der Haltedauer beim Verkauf als Aufschlag fordern kann. Der Differenzbetrag wäre die ESG-Arbitrage. Private-Equity-Investoren mit einer klaren ESG-Strategie können sich hier künftig einen Wettbewerbsvorteil erarbeiten.

## Kontakt

Michael Hedtstück  
Chefredakteur FINANCE-Online/TV  
Telefon: (069) 75 91-25 83  
E-Mail: michael.hedtstueck@finance-magazin.de



## Verlag



Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe

F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH – Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe  
Frankenallee 71–81  
60327 Frankfurt am Main

Telefon: (0 69) 75 91-32 39  
E-Mail: verlag@faz-bm.de

[www.finance-magazin.de](http://www.finance-magazin.de)  
[www.faz-bm.de](http://www.faz-bm.de)