
GEKOMMEN, UM ZU BLEIBEN: ESG-STRATEGIEN DEUTSCHER BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

BVK

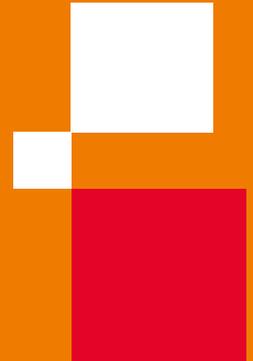
Bundesverband
Beteiligungskapital e.V.



pwc

INHALT

VORWORT	3
INTERVIEWS	5
STUDIE	11
1. BEFRAGTE GESELLSCHAFTEN	12
2. ESG-PROFIL UND -POLITIK DER GESELLSCHAFTEN	14
3. ESG IM INVESTMENTPROZESS	22
4. ESG WÄHREND DER BETEILIGUNG	24
5. REGULIERUNG ALS TREIBER FÜR ESG	28
6. INVESTOREN (LIMITED PARTNERS) ALS TREIBER FÜR ESG	34
7. VALUE CREATION (WERTSTEIGERUNG) DURCH ESG	36
ZUSAMMENFASSUNG	38
STUDIENPARTNER	39
IMPRESSUM	40



VORWORT

Ulrike Hinrichs, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied, BVK
Marc Göbbels, Partner | ESG in Deals, PwC Deutschland

In einer Zeit, die von einem wachsenden Bewusstsein für Umwelt- und soziale Fragen geprägt ist, haben sich auch die Bedingungen im Kapitalmarkt erheblich gewandelt. Der Bedeutungsgewinn von Environmental, Social und Governance (ESG) Kriterien reflektiert nicht nur den gesellschaftlichen Wandel, sondern auch eine sich verändernde Investorenlandschaft und regulatorische Dynamiken. Private Equity und Venture Capital haben hier eine Vorreiterrolle eingenommen.

Das Bewusstsein für Nachhaltigkeit und verantwortungsvolle Investitionen hat rasant zugenommen. Nicht nur institutionelle Anleger, darunter Pensionsfonds, Vermögensverwalter und Stiftungen, erkennen zunehmend den Wert einer ganzheitlichen ESG-Integration in ihren Anlagestrategien. Für viele sind ESG-Kriterien nicht mehr nur ein „Nice-to-have“, sondern ein „Must-have“ geworden. Beteiligungsgesellschaften haben erkannt, dass ESG-Faktoren nicht nur dazu beitragen, langfristige Risiken zu mindern, sondern auch die Renditepotenziale ihrer Portfolios zu steigern. Das steigende Interesse an ESG-konformen Investments spiegelt sich zudem in einer verstärkten Regulierung wider.

Nachhaltigkeit und ESG-Kriterien ermöglichen nicht nur eine bessere Risikobewertung und -minderung, sondern tragen auch zur Schaffung langfristiger Werte bei. Unternehmen, die ESG-Faktoren erfolgreich in ihre Geschäftsmodelle integrieren, sind oft widerstandsfähiger gegenüber Marktschwankungen und regulatorischen Risiken. Sie können auch von einem verbesserten Unternehmensimage und einer stärkeren Kundenbindung profitieren, ziehen talentierte Mitarbeiter an und setzen sich gegenüber Wettbewerbern ab. Dadurch sind sie in der Lage, attraktivere Renditen zu erzielen, da sie sich den wachsenden Anforderungen von Investoren und Stakeholdern anpassen.

Ganzheitliche ESG-Integration bedeutet für Private Equity- und Venture Capital-Gesellschaften die Berücksichtigung von ESG-Aspekten beim Fundraising, bei Investitionen, während der Beteiligung und beim späteren Verkauf. Es zeigen sich neben einer zunehmenden Berücksichtigung von ESG-Aspekten auch Unterschiede bei deren konkreten Umsetzung.

Mit der vorliegenden Studie rücken der Bundesverband Beteiligungskapital (BVK) und PricewaterhouseCoopers (PwC) Deutschland die ESG-Integration in den Fokus und beleuchten die Umsetzung von ESG-Strategien im deutschen Venture Capital- und Private Equity-Markt. Die Studie soll nicht nur dazu beitragen, ein besseres Verständnis für die Chancen und Herausforderungen im Zusammenhang mit ESG zu schaffen, sondern auch als Benchmarking für interessierte Beteiligungsgesellschaften dienen, die ihre Strukturen, Prozesse und Strategien auf eine nachhaltigere und verantwortungsvollere Grundlage stellen möchten.

Wir danken allen, die zu dieser Studie beigetragen haben, und wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.



„FÜR FONDS IST EIN KLARER TREND ZUR OFFENLEGUNG NACH ART. 8 SFDR ZU ERKENNEN“

Patricia Volhard, Partner, Debevoise & Plimpton



Wie sieht aktuell der Regulierungsrahmen für Private Equity- und Venture Capital-Gesellschaften aus?

Aktuell besteht der Regulierungsrahmen für PE- und VC-Fonds insbesondere aus der europäischen Offenlegungs-Verordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) sowie der Taxonomie-Verordnung. Die SFDR ist ein Transparenzregime und schreibt nachhaltigkeitsbezogene Transparenzpflichten für Finanzmarktteilnehmer sowie -produkte vor.

Nachhaltigkeitsbezogene Informationen sind in gesetzlich standardisierten Anhängen zur Fondsdokumentation und gegebenenfalls auch fortlaufend, beispielsweise als Anlage zum Jahresbericht und auf der Internetseite, offenzulegen. Eine zentrale Rolle kommt den produktbezogenen Transparenzpflichten gemäß Art. 8 und 9 SFDR zu. Bewirbt und fördert ein Fonds nachhaltigkeitsbezogene Merkmale, unterliegt er nach Art. 8 SFDR erhöhten Transparenzpflichten. Besteht die Anlagestrategie des Fonds in der Anlage in „nachhaltige Investitionen“ (im Sinne der gesetzlichen Definition), unterliegt dieser den umfangreicheren Transparenzpflichten nach Art. 9 SFDR. Die Taxonomie-Verordnung gibt einen Rahmen für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeit in der Realwirtschaft vor, der in zahlreichen untergesetzlichen Rechtsakten tätigkeits-spezifisch beschrieben wird. Im Zusammenspiel zwischen Taxonomie-Verordnung und SFDR ergeben sich erweiterte Offenlegungspflichten in Bezug auf Art. 8 und 9 SFDR, die ökologische Merkmale bewerben oder die darauf ausgerichtet sind, in ökologisch nachhaltige Investitionen zu investieren. Anlegern ist danach offenzulegen, wie groß der Anteil an ökologisch nachhaltigen Investitionen (nach Taxonomie-Standards) für den Fonds sein wird oder ist.

In der Regel nicht direkt für Fonds relevant aber für bestimmte Portfoliogesellschaften bedeutend, ist die Einführung der europaweiten Nachhaltigkeitsberichterstattung durch die sog. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Sie reformiert die nachhaltigkeitsbezogene Berichterstattung von Unternehmen. Es werden aber voraussichtlich noch einige Jahre vergehen, bis die CSRD ihre volle Wirkung entfaltet.

Welche Trends sehen Sie derzeit bei der Umsetzung dieser Anforderungen?

Für Fonds ist ein klarer Trend zur Offenlegung nach Art. 8 SFDR zu erkennen. Art. 8 SFDR hat sich als neuer Standard etabliert. Insbesondere institutionelle Anleger legen Wert auf eine Offenlegung nach Art. 8 (oder Art. 9 SFDR), oftmals getrieben durch eigene regulatorische Anforderungen oder interne Vorgaben.

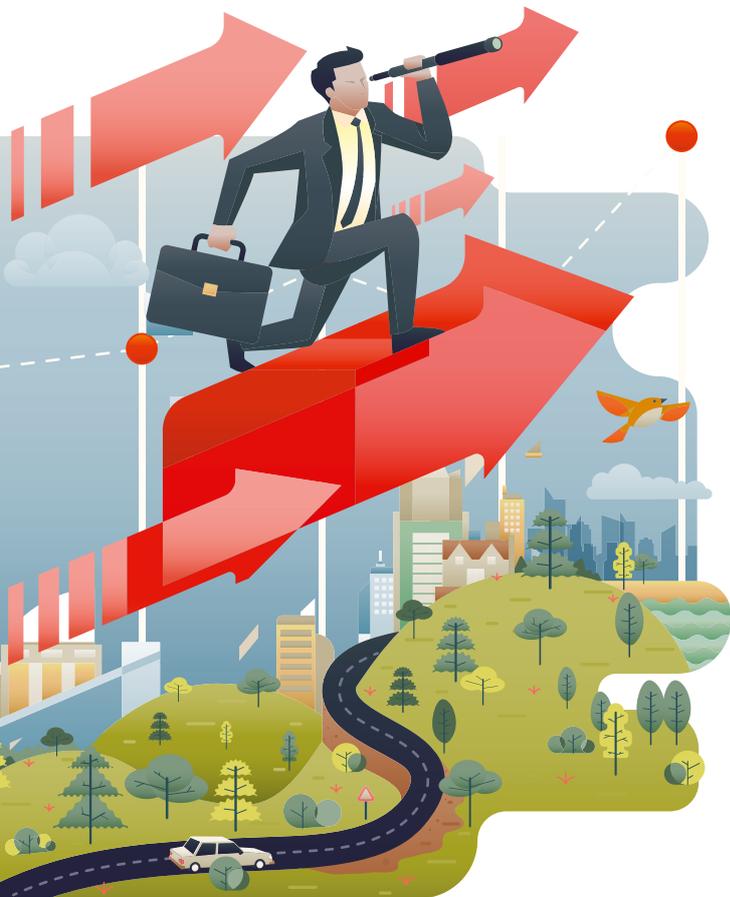
Allerdings sind nachhaltigkeitsbezogene Daten noch nicht in ausreichender Zahl verfügbar. Dadurch ist es schwieriger, Investitionen im Einklang mit der Taxonomie-Verordnung oder nachhaltige Investitionen im Sinne der SFDR zu tätigen. Fonds, die nach Art. 9 SFDR offenlegen und/oder sich verpflichten, Taxonomie-konforme Investments zu tätigen, sind daher noch vergleichsweise selten.

Wo besteht aus Sicht von Beteiligungsgesellschaften bei der ESG-Regulierung noch Nachbesserungs- und Klarstellungsbedarf?

Die SFDR ist überwiegend auf Privatanleger und damit offene Publikumsfonds und liquide Fonds zugeschnitten. Die Besonderheiten geschlossener alternativer Fonds, die eine professionelle Investorenbasis haben, sind nicht ausreichend berücksichtigt. Dies ist bei den standardisierten Berichtsvorlagen aber auch bei einzelnen Regeln zu bemängeln. So leuchtet nicht ein, weshalb ein Fonds seine Offenlegungen der Öffentlichkeit zugänglich machen muss, wenn er ausschließlich einem begrenzten Kreis ausgewählter und sehr erfahrener professioneller Investoren nicht-öffentlich angeboten wird. Es ist auch problematisch, einem Private Equity-Fonds, der über eine begrenzte Anlageperiode verfügt und darauf ausgerichtet ist, über seine Laufzeit Investitionen auch wieder zu veräußern, aufzuerlegen, dass er fortlaufend über die gesamte Laufzeit bestimmte Schwellenwerte einzuhalten hat.

Was erwartet die Branche hinsichtlich der ESG-Regulierung in der nahen Zukunft?

Obwohl der Regulierungsrahmen noch relativ jung ist, stehen in den nächsten Jahren einige Veränderungen an.



Die Europäische Kommission hat den sogenannten SFDR Review gestartet und konsultierte bis Mitte Dezember 2023 Vorschläge zur Reformierung der SFDR. Obwohl die SFDR gegenwärtig im Grundsatz als ein reines Offenlegungsregime ausgerichtet ist, sind nun beispielsweise auch Produktregelungen im Gespräch, um der de-facto Produktwirkung der Art. 8 und 9 SFDR gerecht zu werden. Mit der Anwendbarkeit von neuen Regelungen muss voraussichtlich erst in mehreren Jahren gerechnet werden. Kurzfristig wird es 2024 neue technische Regulierungsstandards und neue standardisierte Anhänge zur SFDR geben, die erweiterte Offenlegungspflichten z.B. in Bezug auf die wichtigsten nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen von Investitionsentscheidungen, „do no significant harm“-Prinzip und GHG-Emissionen enthalten.

Diese werden gewiss neue Fragen aufwerfen. Ob es dieser Neuerungen und der damit verbundenen Unsicherheiten im Angesicht einer herannahenden SFDR 2.0 bedurft hätte, darf bezweifelt werden. Zwischenzeitlich hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA die Veröffentlichung einer Richtlinie zur Verwendung gewisser ESG-Begriffe in Fondsamen inklusive Mindestanforderungen angekündigt.

„EIN RENDITEHEBEL, FÜR DEN ES SICH ZU INVESTIEREN LOHNT“

Hubertus Theile-Ochel, geschäftsführender Gesellschafter, Golding Capital Partners



Welche Bedeutung haben Nachhaltigkeitsfaktoren für institutionelle Private Equity- und Venture Capital-Fondsinvestoren?

Die Bedeutung ist schon jetzt groß und nimmt weiter zu. Für einen langfristigen Kapitalgeber sind Nachhaltigkeitsfaktoren auch ein langfristiger Renditetreiber. Ein Unternehmen über einen längeren Zeitraum hinweg bis zu einem späteren Exit als Investor und damit als Eigentümer und Gestalter entlang

von Nachhaltigkeitskriterien weiterzuentwickeln und Verantwortung zu übernehmen, ist nach unserer Überzeugung eine vielversprechende Strategie, um langfristig einen positiven Mehrwert zu schaffen. Der entscheidende Vorteil für Private Equity dabei ist, dass die Gestaltungsmöglichkeiten aktiv genutzt werden können.

Auch Investoren entdecken mehr und mehr die Relevanz, die Nachhaltigkeitsfragen für sie haben. Verbindliche Vorgaben, die Investoren zur Nachhaltigkeit verpflichten, werden in unterschiedlichem Maße von der Regulierung beeinflusst. Dennoch wächst das Bewusstsein und die Bereitschaft, Nachhaltigkeitskriterien stärker zu berücksichtigen, auch unabhängig von regulatorischen Anforderungen. Zum einen, weil Nachhaltigkeit langfristig ein Renditetreiber ist. Zum anderen aber auch, weil ein stärkeres intrinsisches Bewusstsein dafür herrscht, in welche Geschäftstätigkeiten und vor allem Geschäftspraktiken investiert werden sollte und welche nicht. Also nicht nur die Frage nach der Höhe der Rendite, sondern auch, wie diese erwirtschaftet wird.

Welches sind die größten Treiber für diese Entwicklung?

Zu dem genannten Renditefaktor und der gesteigerten intrinsischen Motivation kommt auch der regulatorische Rahmen. Der wirkt nicht überall gleich: Der Gesetzgeber übt keinen unmittelbaren Zwang aus, nachhaltig zu investieren, und incentiviert solche Investments auch nicht direkt. Doch die durch Reporting- und Offenlegungspflichten deutlich gestiegene Transparenz und Vergleichbarkeit wirkt wie ein zusätzlicher Motor, sich damit stärker und aktiver auseinanderzusetzen. Nicht nur Finanzprodukte und deren Emittenten legen mit zunehmender Regulierung offen, wie sie nachhaltiger investieren. Auch institutionelle Investoren selbst sind in der Pflicht, ihre Prozesse und die ESG-Bilanz ihrer Investitionen zu dokumentieren. Das lädt zu einer viel aktiveren Auseinandersetzung damit ein und führt dazu, dass Nachhaltigkeit heutzutage ganz selbstverständlich mit im Fokus jeder vollständigen Due Diligence und jeder ausgewogenen Anlageentscheidung steht.

Wie haben Sie als Asset Manager ESG integriert und wo lagen die größten Herausforderungen?

Die Basis hierfür bildet bei uns ein Analysemodell, das wir 2018 aufgesetzt haben. Es fokussiert sich in erster Linie auf Nachhaltigkeitsaspekte bei unseren Zielfondsmanagern, da

wir ja häufig in einer Fund-of-Fund-Struktur investieren. Aus den Investitionen in Privatmarkt-Fonds ergibt sich ein Blind-Pool-Charakter und damit auch eine besondere Herausforderung: Wir können zunächst nicht die ESG-Konformität der Einzel-Assets analysieren, sondern lediglich die einzelnen Zielfondsmanager einer Organisations- und Prozess-Due-Diligence unterziehen. Wichtig ist uns daher zu identifizieren, welche Zielfondsmanager Nachhaltigkeitsaspekte integriert haben, aktiv berücksichtigen und auch regulatorisch auf der Höhe der Zeit sind.

Seit 2023 gehen wir jetzt auch einen Schritt weiter und richten zusätzlich unseren Blick auf Nachhaltigkeitsfaktoren des zu erwartenden Portfolios. Zu welchen Nachhaltigkeitszielen – definiert durch die Sustainable Development Goals (SDGs), die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen – werden die Portfoliounternehmen beitragen? Welcher Teil des Produkts wird zu konkreten Lösungen beitragen können? Dies zu identifizieren und in die Investitionsentscheidungen zu integrieren, stellt eine ungleich größere Herausforderung dar, da hierfür eine komplett neue Ebene analysiert werden muss. Das erfordert eine neue Art, wie wir uns mit Investitionen auseinandersetzen und Innovationsbereitschaft.

Welche Rolle spielen ESG-Kriterien bei Ihrer Zielfonds- auswahl und den Investitionsentscheidungen?

Zusätzlich zu den beiden geschilderten ESG-Analyseebenen Fondsmanager und Portfolio, beziehungsweise Portfoliounternehmen haben wir unsere Nachhaltigkeitsstrategie auch mit dem Risikomanagement verknüpft. Dazu haben wir Faktoren identifiziert, die einen besonderen Risikokontext aufweisen und dort Mindestanforderungen definiert. Dabei geht es um die Formalisierung von ESG-Aspekten in der Organisation, die Standardisierung von ESG in der Due Diligence, die Identifikation von Klimarisiken, ein konstantes Monitoring sowie die Sicherstellung der Berichterstattung im Fall von negativen Vorfällen oder Entwicklungen. Durch die Mindestanforderungen in diesen Bereichen und ihre konsequente Berücksichtigung erreichen wir eine klare ESG-Risikoabgrenzung nach unten.

Ist ESG eher ein Kostenfaktor oder ein Renditehebel?

Beides: ESG ist ein Renditehebel, für den es sich zu investieren lohnt. Denn zunächst erfordert eine konsequente Nachhaltigkeitsstrategie nicht nur Kapital, sondern auch Ressourcen und Kraft – wie bei jeder guten Due Diligence. Das Entscheidende ist, dass sich dieser Aufwand langfristig lohnt,

und zwar auch finanziell. Davon sind wir felsenfest überzeugt, sonst würden wir das nicht in dieser Konsequenz umsetzen.



ÜBER DIE STUDIE

Die Studie hat zum Ziel, ein transparentes Bild der ESG-Perspektiven von Beteiligungsgesellschaften zu zeichnen. Dafür wurden deutsche Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften sowie internationale Beteiligungsgesellschaften, die in Deutschland aktiv sind, zu ihren ESG-Strategien befragt. Die Studie konzentriert sich auf Fragen zur ESG-Politik, zur Rolle von ESG bei Investitionsscheidungen und im Portfoliomanagement sowie zu den Wertsteigerungspotentialen bei den Portfoliounternehmen. Weitere Schwerpunkte sind die ESG-Treiber im Markt und die Umsetzung von regulatorischen Anforderungen. Dabei soll die Studie nicht nur den aktuellen Stand darstellen, sondern den Gesellschaften auch ein Benchmarking ermöglichen.

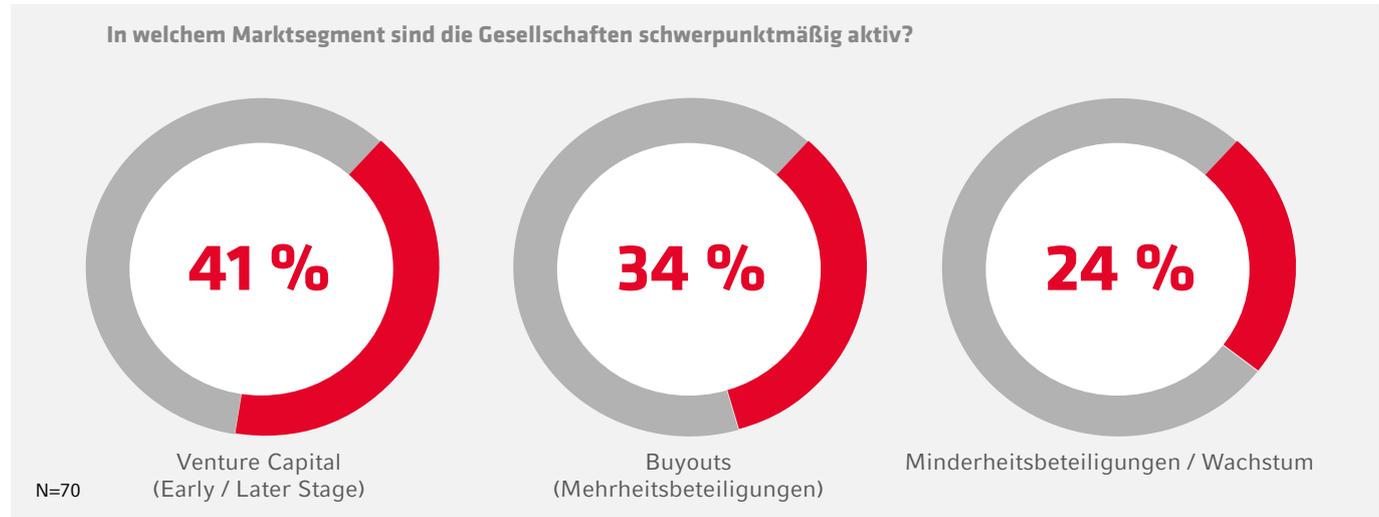
Für die Durchführung der Studie wurde ein Fragebogen entwickelt, der verschiedene Antworttypen wie Rating-Skalen, Ja/Nein-Fragen, Mehrfachantwortmöglichkeiten und offene Fragen enthielt. Der Fragebogen wurde im Rahmen von Pre-Tests iterativ entwickelt und finalisiert. Um die Teilnahmequote zu erhöhen, wurde darauf geachtet, dass der Fragebogen in übersichtliche Abschnitte unterteilt ist und die Bearbeitung nicht länger als 20 Minuten dauert.

Die anonyme Befragung fand zwischen September und November 2023 online statt. Die Einladung zur Teilnahme richtete sich an ESG-Verantwortliche, Partner oder Geschäftsführer der kontaktierten Beteiligungsgesellschaften. 70 Beteiligungsgesellschaften nahmen an der Umfrage teil. Die Angaben wurden mittels deskriptiver statistischer Analysen ausgewertet und interpretiert.



1. BEFRAGTE GESELLSCHAFTEN

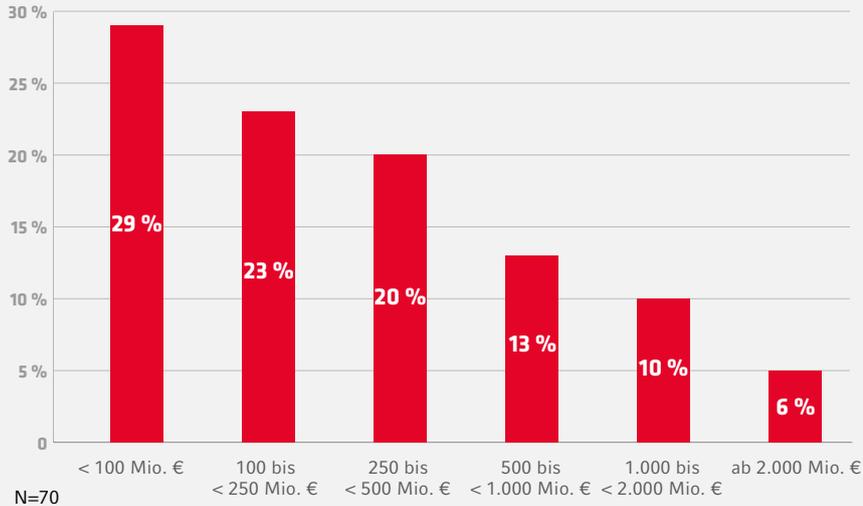
Die Studie fasst die Einschätzungen von insgesamt 70 Beteiligungsgesellschaften zusammen.



Im Rahmen der Studie wurden gut 400 Beteiligungsgesellschaften kontaktiert, von denen 70 an der Studie teilgenommen haben. Der Großteil dieser Gesellschaften ist deutscher Herkunft (87 %), während es sich bei einem kleineren Teil (13 %) um internationale Gesellschaften handelt, die über ein Büro in Deutschland verfügen. Die Fonds der Gesellschaften

werden hauptsächlich in Deutschland (75 %) und Luxemburg (19 %) reguliert. Weitere 6 % entfallen auf andere Länder wie Frankreich oder die Niederlande.

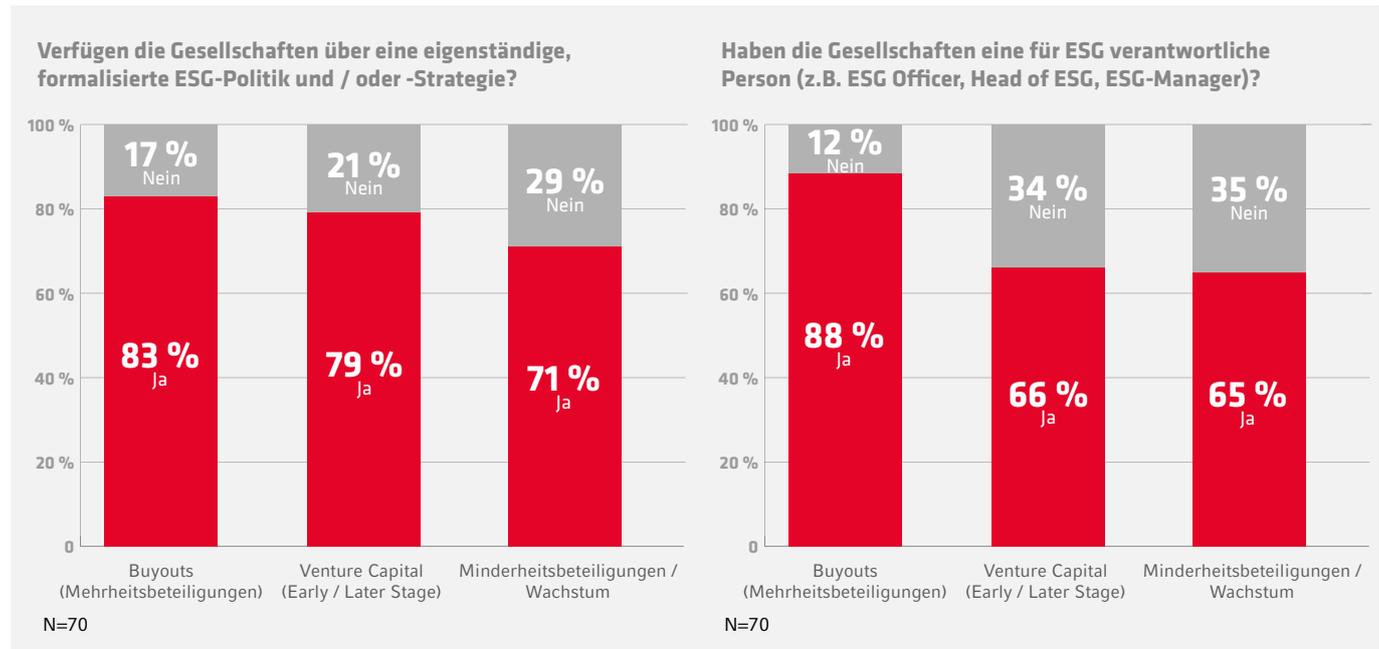
Wie hoch ist das verwaltete Kapital der Gesellschaften (Assets under Management)?



87 %
der Gesellschaften
sind deutscher
Herkunft.

2. ESG-PROFIL UND -POLITIK DER GESELLSCHAFTEN

Die große Mehrzahl der Gesellschaften verfügt über eine ESG-Politik oder -Strategie und hat einen ESG-Verantwortlichen benannt.





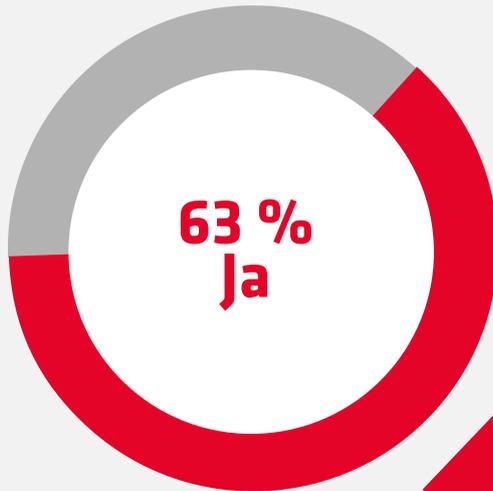
Das Bewusstsein für Nachhaltigkeit hat im Private Equity- und Venture Capital-Markt bereits eine hohe Bedeutung erreicht. Dies zeigt sich an der großen Mehrheit der befragten Gesellschaften, die ESG in ihrer Organisation verankert haben, sei es durch eine ESG-Politik, -Strategie oder die Benennung eines ESG-Verantwortlichen. Insbesondere Buyout-Gesellschaften weisen dabei ein ausgeprägtes ESG-Profil auf. 36 % der befragten Gesellschaften schätzen ihr ESG-Management als überdurchschnittlich ein, 50 % als durchschnittlich und nur 14 % als unterdurchschnittlich.

83 %

**der Buyout-
Gesellschaften haben
eine ESG-Politik oder
-Strategie imple-
mentiert.**

Fast zwei Drittel der Gesellschaften sind Mitglieder von ESG-Initiativen oder haben sich zu ESG-Standards verpflichtet.

Sind die Gesellschaften Mitglied in ESG-Initiativen oder haben sie sich (öffentlich) zu bestimmten ESG-Standards und -Zielen verpflichtet?



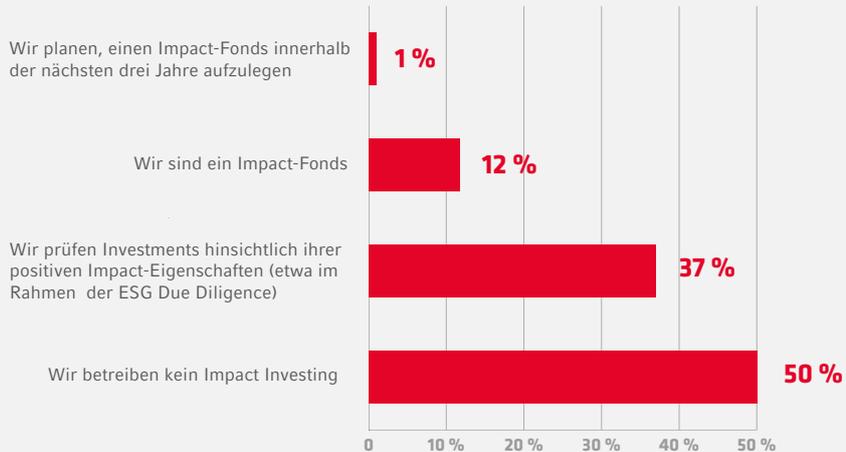
N=70

Zwei Drittel der befragten Gesellschaften stärken die Reputation ihres ESG-Engagements durch die Mitgliedschaft in einer ESG-Initiative oder die Verpflichtung zu ESG-Standards. Dies zeigt, dass ESG-Initiativen und -Standards im Private-Equity- und Venture-Capital-Markt eine wichtige Rolle spielen, in dem sie beitragen, das Vertrauen von Investoren zu gewinnen.

Besonders Buyout-Gesellschaften haben sich zu ESG-Initiativen verpflichtet, hier liegt der Anteil bei 79 %. Der Fokus bei den Initiativen liegt auf den Principles for Responsible Investment der United Nations (UN-PRI) (68 %), den Sustainable Development Goals (45 %), dem UN Global Compact (16 %), der Leader for Climate Action Initiative (16 %) und der ESG Data Convergence Initiative (11 %). Andere Initiativen oder ESG-Standards sind deutlich weniger verbreitet.

Über 60 % der befragten Gesellschaften stärken die Reputation ihres ESG-Engagements durch die Mitgliedschaft in einer ESG-Initiative oder die Verpflichtung zu ESG-Standards.

Welche Aussagen treffen auf die Gesellschaften im Hinblick auf das Thema Impact Investing zu?



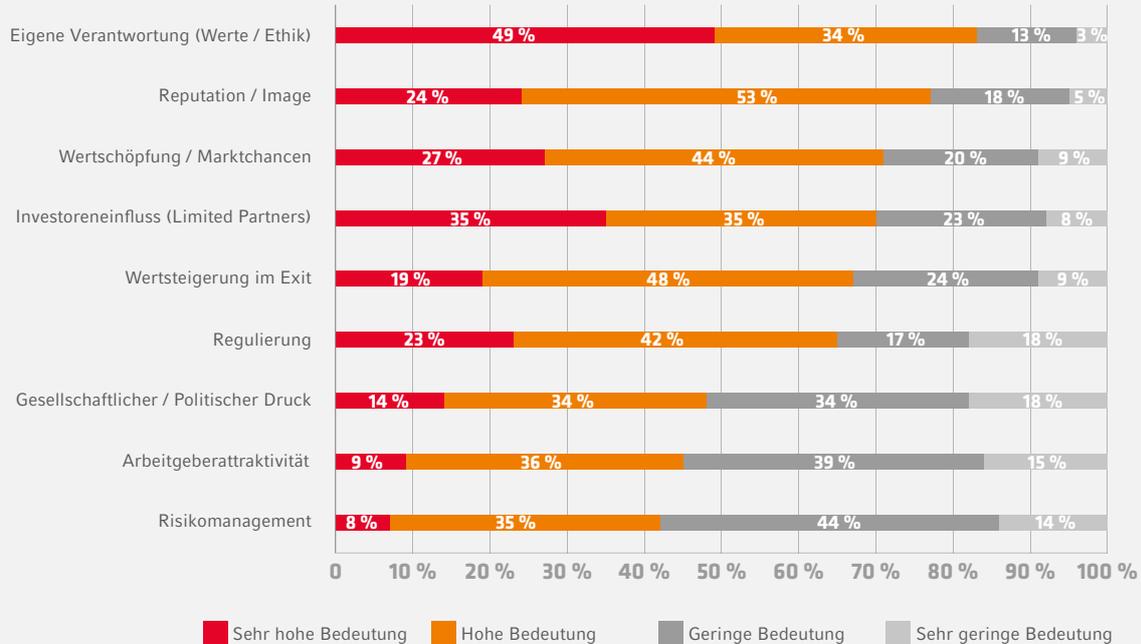
N=70

Im Hinblick auf Impact Investing zeigt sich am Private-Equity- und Venture-Capital-Markt ein heterogenes Bild. Die Hälfte der befragten Gesellschaften beschäftigt sich mit Impact Investing, wobei die Mehrheit angibt, ihre Investments hinsichtlich ihrer positiven Impacts zu prüfen. Es bleibt jedoch von Interesse, wie umfassend und mit welcher Qualität diese Überprüfung tatsächlich erfolgt.

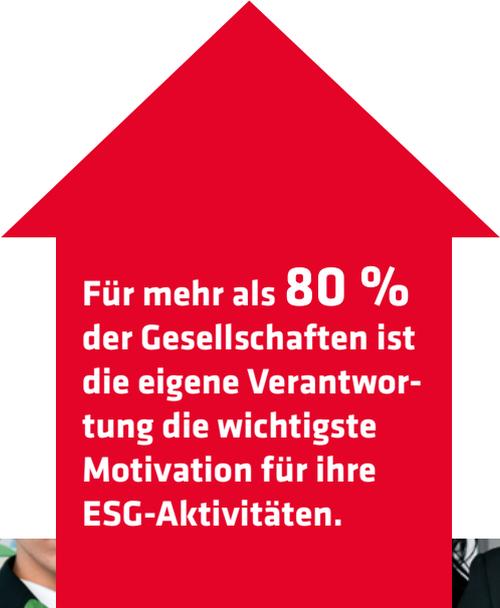


Neben der eigenen Verantwortung spielen insbesondere externe Treiber wie Reputation, Investoreneinfluss und Regulatorik eine bedeutende Rolle für die ESG-Aktivitäten.

Was ist die zugrundeliegende Motivation für die ESG-Aktivitäten der Gesellschaften und welche Bedeutung haben diese Motive?



N=67, Mehrfachnennungen möglich



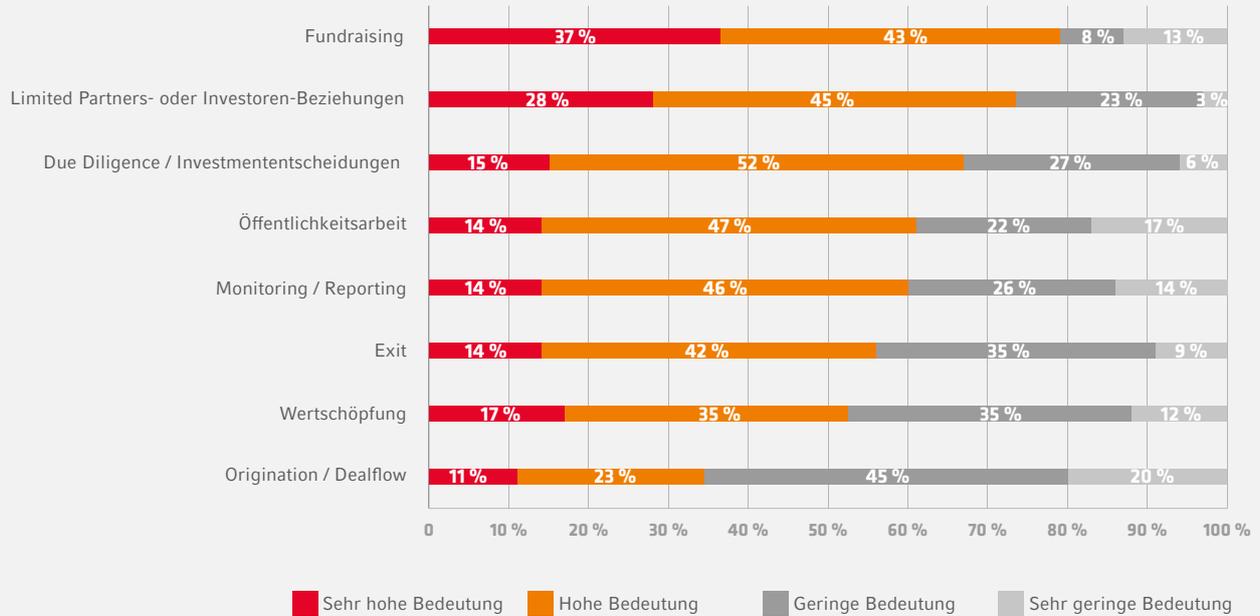
**Für mehr als 80 %
der Gesellschaften ist
die eigene Verantwortung
die wichtigste
Motivation für ihre
ESG-Aktivitäten.**

Zentrale Motive für die ESG-Integration sind die eigene unternehmerische Verantwortung und Wertsteigerungspotenziale. Für die befragten Gesellschaften sind auch externe Treiber wie Reputation/Image, Investoreneinfluss und Regulierung besonders bedeutende Motive für ihre ESG-Aktivitäten. Dies deutet darauf hin, dass insbesondere der Zugang zum Kapitalmarkt durch die ESG-Aktivitäten sichergestellt werden soll, während das Risikomanagement für die Mehrheit der Gesellschaften nicht der primäre Antrieb ist.



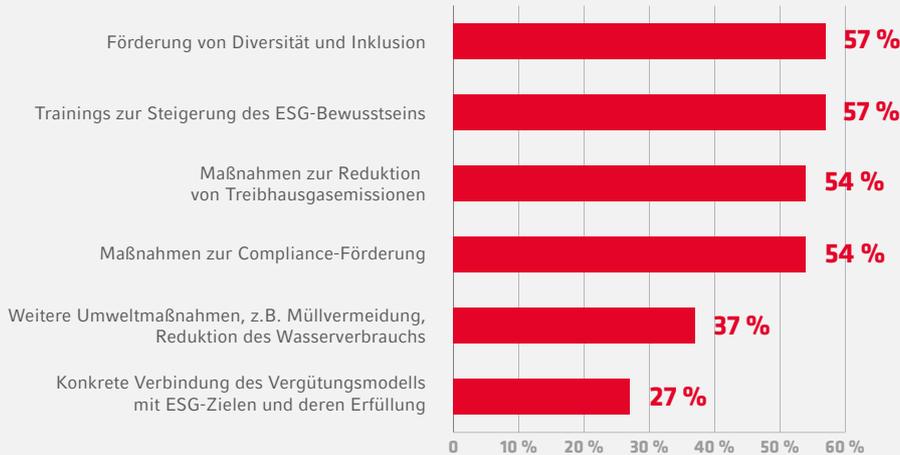
Die Integration von ESG-Aspekten spielt insbesondere im Rahmen des Fundraisings eine herausragende Rolle.

Bei welchen Aktivitäten spielen ESG-Aspekte bei den Gesellschaften eine Rolle und wie bedeutend ist diese?



N=66, Mehrfachnennungen möglich

Welche Maßnahmen setzen die Gesellschaften zur Verbesserung ihrer internen ESG-Performance um?



N=70, Mehrfachnennungen möglich

57 %

der Gesellschaften setzen auf die Förderung von Diversität und Inklusion zur Verbesserung ihrer internen ESG-Performance.

Dass der Zugang zum Kapitalmarkt und die Positionierung gegenüber Investoren besonders wichtige Motive für ESG sind, zeigt sich auch daran, dass ESG-Aspekte beim Fundraising und bei der Pflege von Investorenbeziehungen eine besonders wichtige Rolle spielen. Auffällig ist, dass in Bezug auf Origination und Dealflow die ESG-Aspekte für die befragten

Gesellschaften derzeit eine untergeordnete Rolle spielen. Zur Verbesserung ihrer internen ESG-Performance setzen die befragten Gesellschaften schwerpunktmäßig auf die Förderung von Diversität und Inklusion sowie auf Trainings zur Steigerung des ESG-Bewusstseins.

3. ESG IM INVESTMENTPROZESS

Im Investmentprozess werden ESG-Aspekte von nahezu allen Gesellschaften berücksichtigt.

Berücksichtigen die Gesellschaften ESG-bezogene Positiv- oder Negativkriterien in der Auswahl potenzieller Investitionen (z.B. Investitionsfokus auf bestimmte Sektoren oder Geschäftsmodelle oder durch das Festlegen von Ausschlusskriterien)?

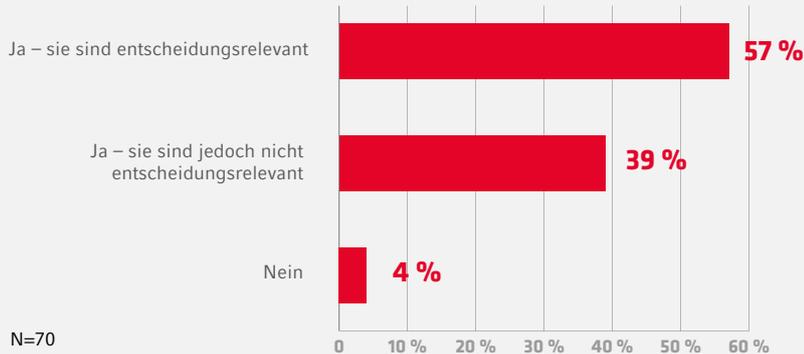


N=70

Für die große Mehrzahl der Gesellschaften ist die Berücksichtigung von ESG-Aspekten im Investmentprozess wichtig. Nahezu alle Gesellschaften berücksichtigen positive oder negative Kriterien bei der Auswahl potenzieller Investitionen sowie während der Due Diligence. Für über die Hälfte der Gesellschaften sind ESG-Aspekte während der Due Diligence sogar entscheidungsrelevant. Dies gilt insbesondere für Buyout-Gesellschaften (75 %), während es bei Venture Capital-Gesellschaften nur bei 48 % und bei Gesellschaften mit Schwerpunkt auf Minderheitsbeteiligungen nur bei 47 % der Fall ist. Auch im Exit-Management bleiben ESG-Aspekte wichtig, allerdings geben wenige Gesellschaften an, dass sie eine zentrale Bedeutung haben.

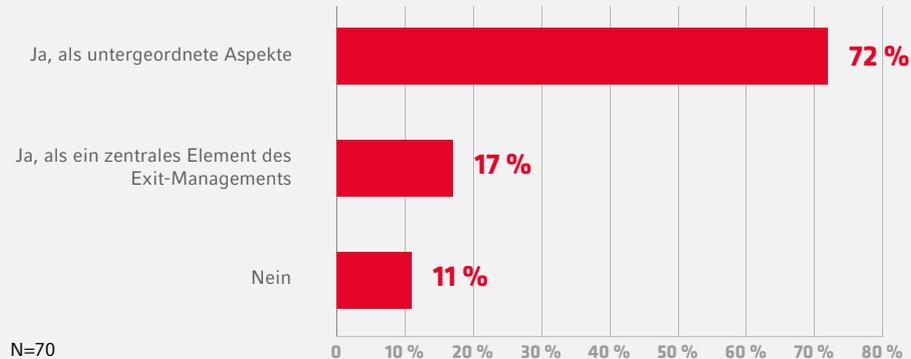


Berücksichtigen die Gesellschaften ESG-Aspekte in der Due Diligence?



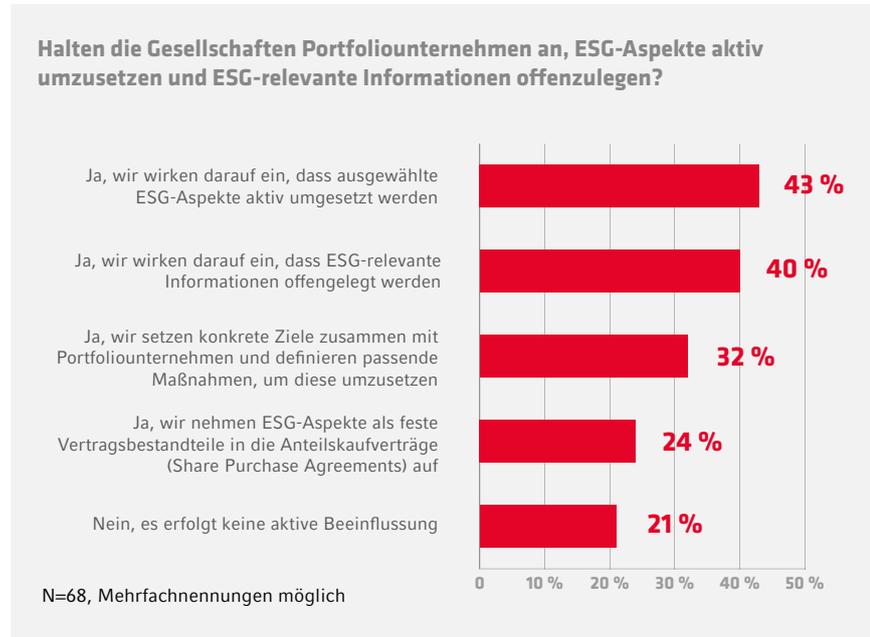
Für **57 %** der Gesellschaften sind ESG-Aspekte bei der Due Diligence entscheidungsrelevant.

Erachten die Gesellschaften ESG-Aspekte als relevant beim Exit-Management?



4. ESG WÄHREND DER BETEILIGUNG

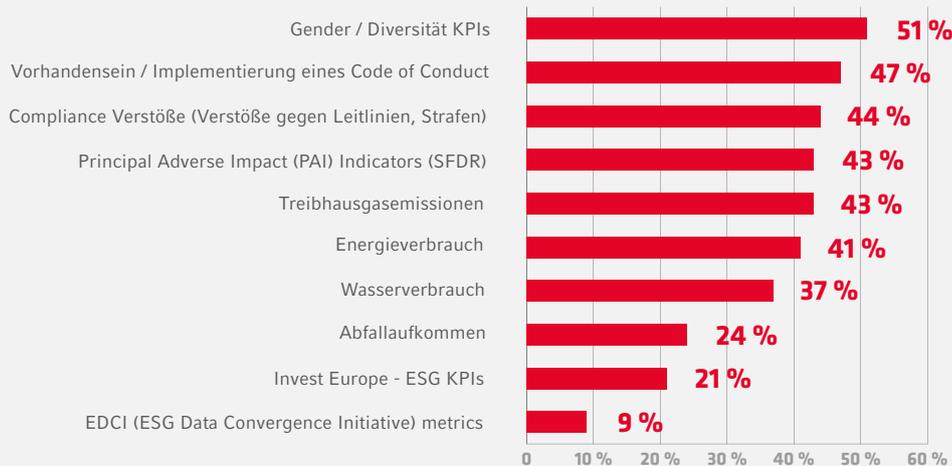
Während der Beteiligung reduziert sich im Vergleich zum Investitionsprozess die Anzahl der Gesellschaften, die ESG-Aspekte berücksichtigen.



Im Vergleich zum Investmentprozess nimmt während der Beteiligung die Anzahl der Gesellschaften, die ESG-Aspekte berücksichtigen, leicht ab. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass für einige Unternehmen das Risikomanagement bei der Auswahl potenzieller Investitionen, während der Due Diligence und beim Exit-Management eine wesentliche Motivation für ihre ESG-Bemühungen ist.

Im Hinblick auf ESG-KPIs zeigt sich, dass umfassende KPI-Sets seltener zum Einsatz kommen, während die befragten Gesellschaften Schwerpunkte setzen und bestimmte Teilaspekte priorisieren. Insbesondere sind die PAI-Indikatoren (Principal Adverse Impact) innerhalb der KPI-Sets von Bedeutung, während bei den Einzelindikatoren Gender und Diversität sowie compliance-bezogene Themen im Fokus stehen.

Welche ESG-KPI Sets oder ESG-KPIs erfassen die Gesellschaften regelmäßig bei ihren Portfoliounternehmen im Rahmen eines etwaigen ESG-Reportings?

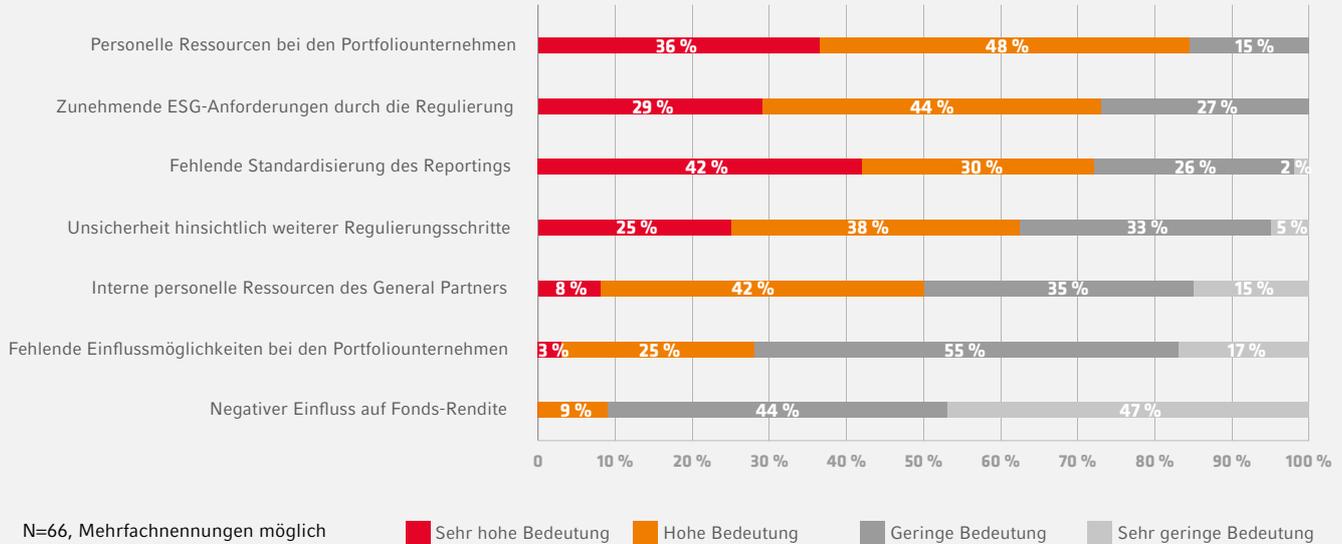


N=68, Mehrfachnennungen möglich

Gender und Diversität sind der am häufigsten erhobene Key Performance Indikator bei Portfoliounternehmen.

Die größte Herausforderung bei der Umsetzung von ESG-Zielen und -Maßnahmen besteht in der steigenden Komplexität durch das Zusammenspiel von zunehmender Regulierung und mangelnder Standardisierung im Reporting, bei gleichzeitigem Mangel an personellen Ressourcen bei den Portfoliounternehmen.

Welche Herausforderungen sehen die Gesellschaften aktuell bei der Umsetzung von ESG-Zielen und -Maßnahmen im Zusammenspiel mit ihren Portfoliounternehmen und welche Bedeutung haben diese Herausforderungen?





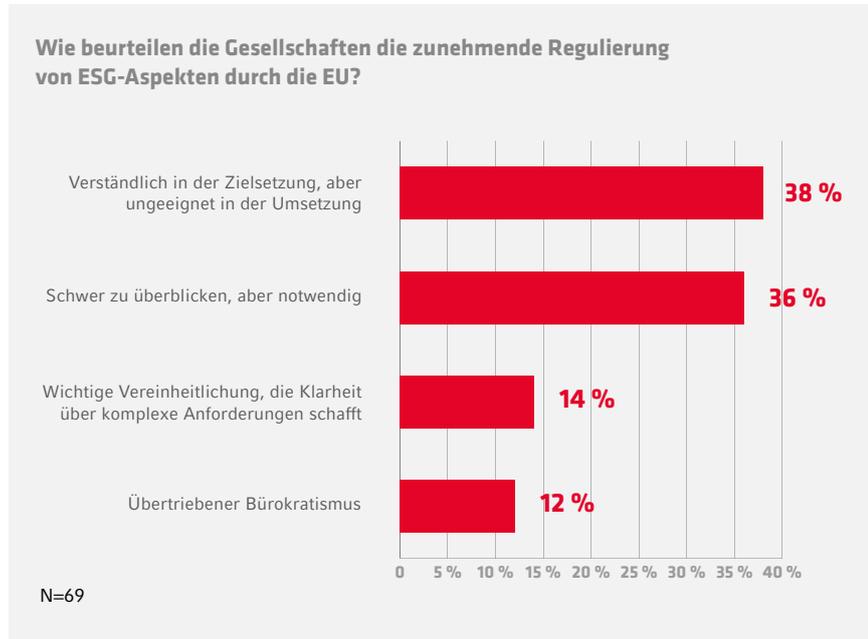
Die größte Herausforderung für Beteiligungsgesellschaften bei der Umsetzung von ESG-Zielen und Maßnahmen liegt in der Kombination aus steigenden ESG-Anforderungen durch die Regulierung und dem Fehlen einer Standardisierung bei der Berichterstattung. Die resultierende Komplexität wird durch den Mangel an Personalressourcen in den Portfoliounternehmen verstärkt. Weiter fällt auf, dass die Umsetzung von ESG-Zielen und Maßnahmen keinen nennenswerten negativen Einfluss auf die Fonds-Rendite hat.



91 %
der Gesellschaften erwarten durch die Umsetzung von ESG-Zielen und -Maßnahmen keine nennenswerten negativen Effekte auf ihre Fonds-Renditen.

5. REGULIERUNG ALS TREIBER FÜR ESG

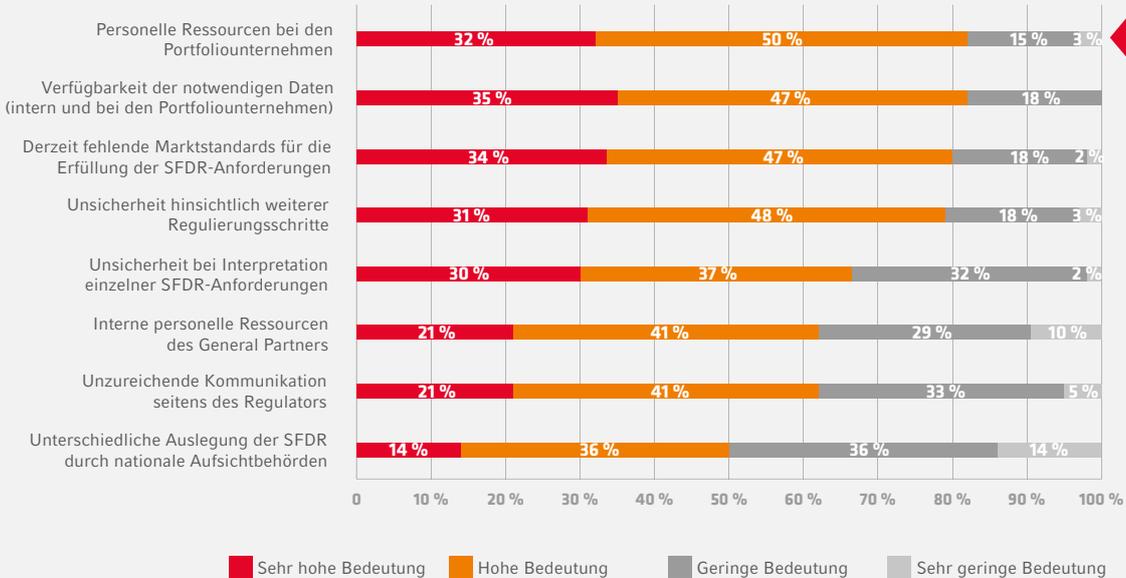
Die meisten Gesellschaften betrachten die zunehmende Regulierung als wichtig und notwendig, doch scheint sie nicht die gewünschte Standardisierung zu bewirken.



Es zeigt sich tendenziell, dass die befragten Gesellschaften der Regulierung positiv gegenüberstehen. Allerdings sehen viele Gesellschaften Herausforderungen in Bezug auf die Komplexität und die Umsetzung. Dies könnte beispielsweise darauf zurückzuführen sein, dass der Regulator seine Anforderungen unzureichend kommuniziert, wie im Fall der SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation).

Die Verfügbarkeit von ESG-Daten, der Mangel an personellen Ressourcen bei den Portfoliounternehmen und fehlende Marktstandards werden als die größten Herausforderungen bei der Umsetzung der SFDR betrachtet. Dies sind ähnliche Herausforderungen, wie sie sich auch bei der Implementierung von ESG-Zielen und -Maßnahmen in den Portfoliounternehmen zeigen (siehe S. 28-29).

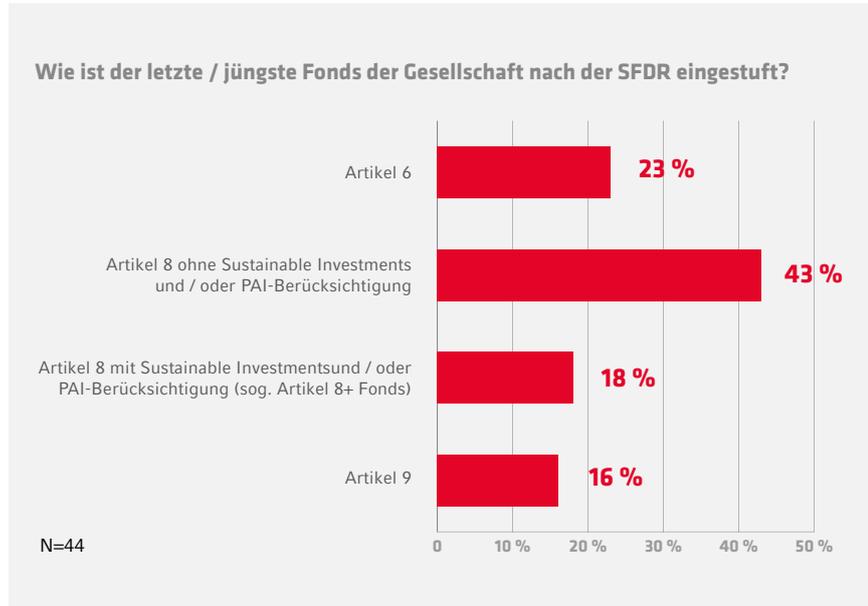
Welche Herausforderungen sehen die Gesellschaften aktuell bei der Umsetzung der SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) und welche Bedeutung haben diese?



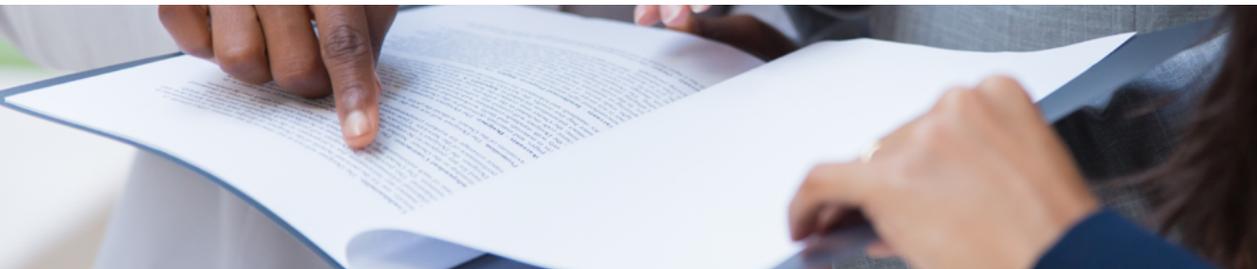
N=63, Mehrfachnennungen möglich

Für 82% der Gesellschaften stellt der Mangel an personellen Ressourcen bei Portfoliounternehmen neben der Verfügbarkeit von ESG-Daten die größte Herausforderung bei der Umsetzung der SFDR dar.

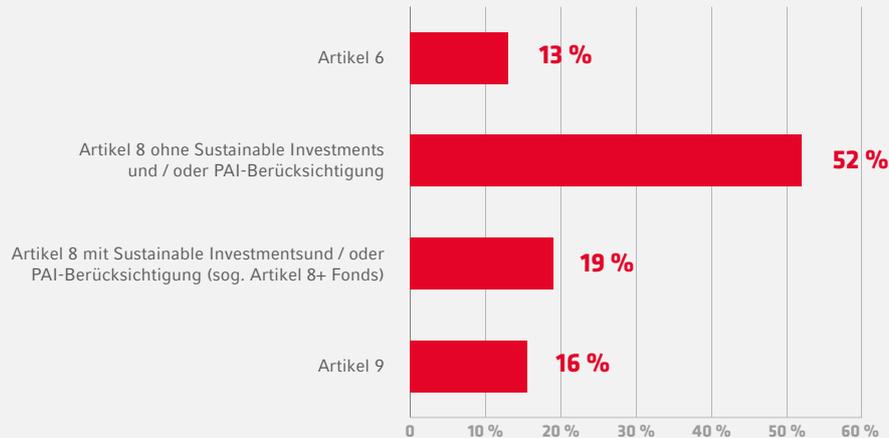
Deutlich mehr als die Hälfte der jüngsten Fonds der Gesellschaften sind nach Artikel 8 der SFDR eingestuft worden.



Bei den Gesellschaften, die die Anforderungen der SFDR umgesetzt haben, haben die meisten ihre Fonds gemäß Artikel 8 strukturiert. Nur ein kleinerer Teil hat die Fonds gemäß Artikel 6 oder 9 strukturiert. Bei den Gesellschaften, die die Anforderungen nicht umgesetzt haben, ist davon auszugehen, dass es sich um Gesellschaften handelt, deren Investmentaktivitäten nicht unter die Anforderungen der SFDR fallen. Ungefähr ein Drittel der Gesellschaften hat ihre Bestandsfonds nachträglich anhand der SFDR eingestuft, um sie den Anforderungen der Regulierung anzupassen. Die ursprüngliche SFDR-Einstufung der Fonds hat sich seit deren Inkrafttreten nur in wenigen Einzelfällen geändert.



Welche Einstufung nach der SFDR streben die Gesellschaften für ihren nächsten Fonds an?



N=52



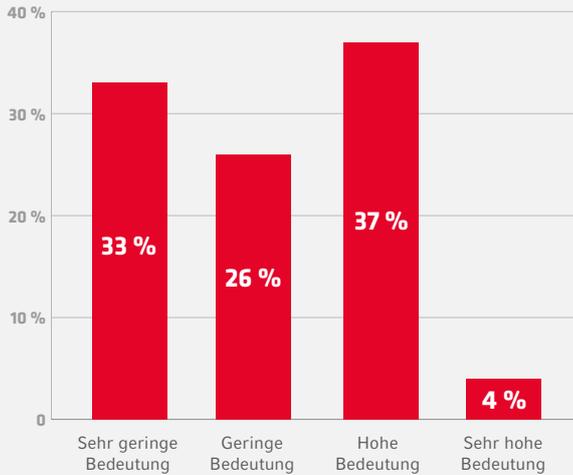
der Gesellschaften, für die eine Offenlegung nach SFDR relevant ist, möchten kommende Fondsprodukte nach Artikel 8 oder 9 strukturieren.



In zukünftigen Einstufungen wird der Fokus noch stärker auf Artikel 8 liegen. Dies trifft insbesondere auf Buyout-Gesellschaften (95 %) zu. Einstufungen nach Artikel 6 werden dagegen kaum noch angestrebt.

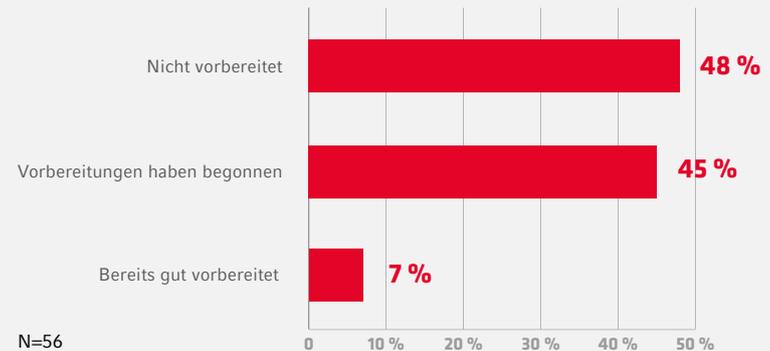
Die EU-Taxonomie wird von weniger als der Hälfte der Unternehmen als bedeutsam für ihre Portfoliounternehmen angesehen. Die Verfügbarkeit von Taxonomie-relevanten ESG-Daten wird dabei als größte Herausforderung bei der Umsetzung erachtet.

Welche Bedeutung hat die EU-Taxonomie für die Investmentstrategien der Gesellschaften?



N=57

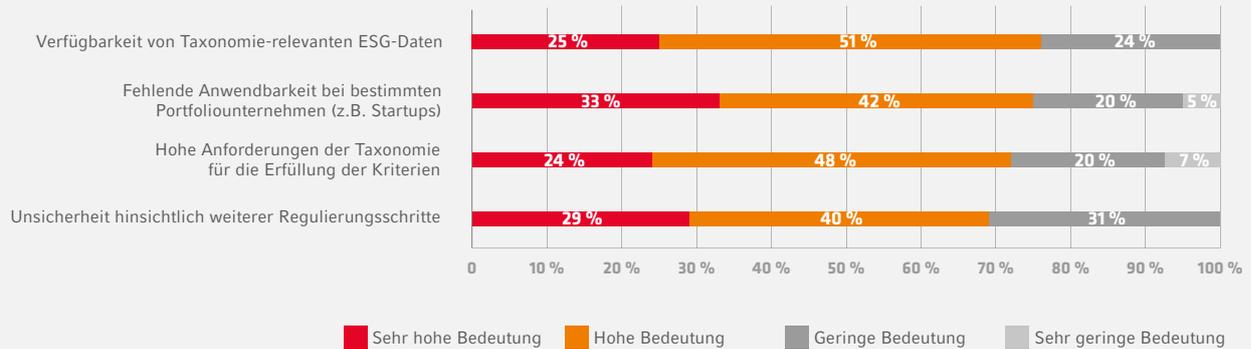
Inwieweit sehen die Gesellschaften ihre Portfoliounternehmen auf die CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) vorbereitet?



N=56

Nur 7 % der Gesellschaften, für deren Portfoliounternehmen die CSRD relevant ist, halten diese für gut auf die Direktive vorbereitet, nahezu jede zweite Gesellschaft sieht die Unternehmen nicht vorbereitet.

Welche Herausforderungen sehen die Gesellschaften aktuell bei der Umsetzung der EU-Taxonomie und welche Bedeutung haben diese Herausforderungen?



N=55, Mehrfachnennungen möglich

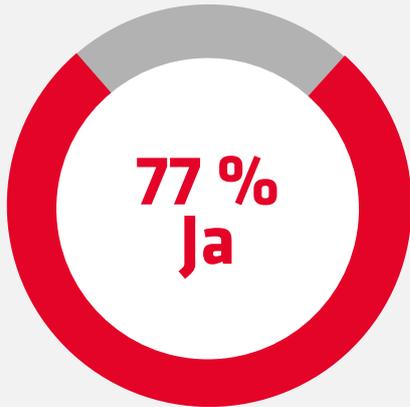
Für die Gesellschaften, für die die EU-Taxonomie relevant ist, zeigt sich ein heterogenes Bild bezüglich der Bedeutung für ihre Investmentstrategien. Bei der Umsetzung der EU-Taxonomie werden insbesondere die Verfügbarkeit von Taxonomie-relevanten ESG-Daten und die fehlende Anwendbarkeit bei bestimmten Portfoliounternehmen genannt. Fast die

Hälfte der Beteiligungsgesellschaften, deren Portfoliounternehmen von der CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) betroffen sind, sieht diese als unvorbereitet auf die CSRD, während nur ein kleiner Teil diese als gut vorbereitet einschätzt.

6. INVESTOREN (LIMITED PARTNERS) ALS TREIBER FÜR ESG

Gut drei Viertel der Gesellschaften erwarten in Zukunft spezifische ESG-Anforderungen seitens ihrer Investoren.

Erwarten die Gesellschaften zukünftig (weitere) spezifische Anforderungen ihrer Investoren (Limited Partners) zur Berücksichtigung von ESG-Aspekten?



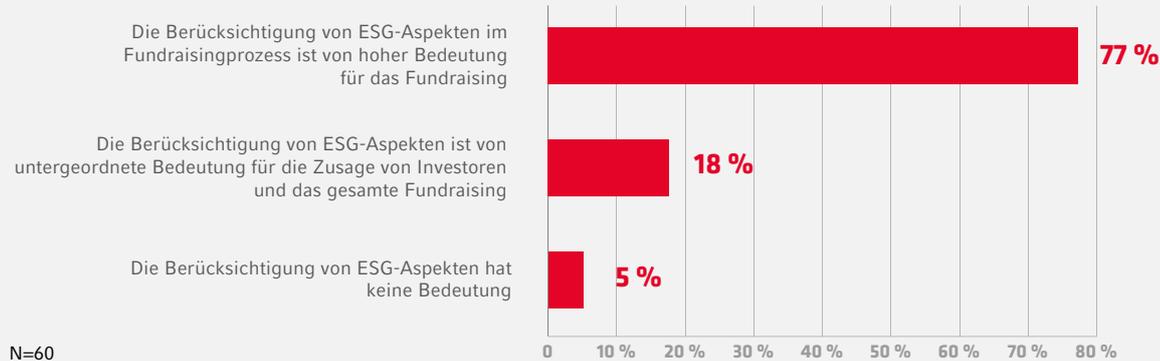
N=65

ESG-Anforderungen im Fundraising werden grundsätzlich als sehr wichtig erachtet, aber spezifische Anforderungen seitens der Investoren (Limited Partners) wurden nur von der Hälfte der befragten Gesellschaften genannt. Es besteht jedoch die Erwartung im Private-Equity- und Venture-Capital-Markt, dass diese Anforderungen zukünftig zunehmen werden.

Für die große Mehrzahl der befragten Gesellschaften ist die Berücksichtigung von ESG-Aspekten im Fundraisingprozess ein wichtiger Faktor. Dabei zeigen sich kaum Unterschiede zwischen Buyout-Gesellschaften, Gesellschaften mit Schwerpunkt Minderheitsbeteiligungen und den Venture Capital-Gesellschaften.



Welche Bedeutung hat die Berücksichtigung von ESG-Aspekten beim Fundraising der Gesellschaften?

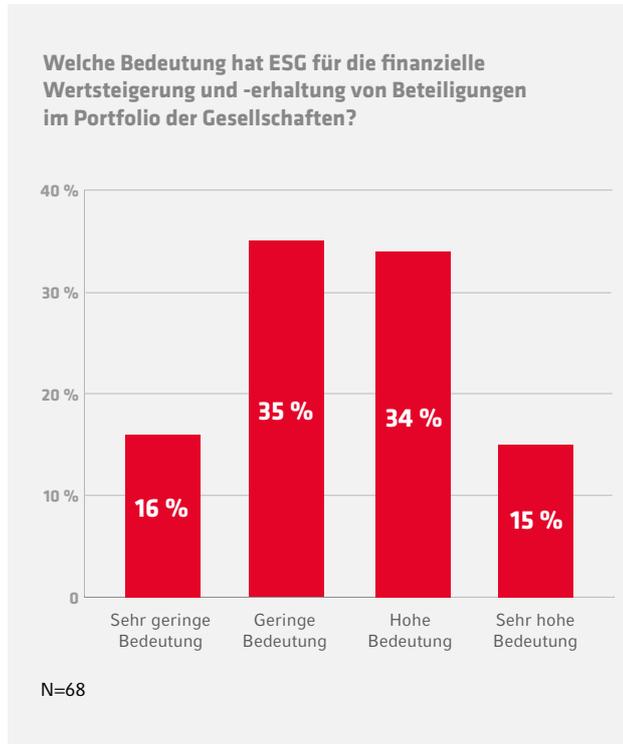


Für 77 % der Gesellschaften spielt die Berücksichtigung von ESG-Aspekten im Fundraisingprozess eine wichtige Rolle.



7. VALUE CREATION (WERTSTEIGERUNG) DURCH ESG

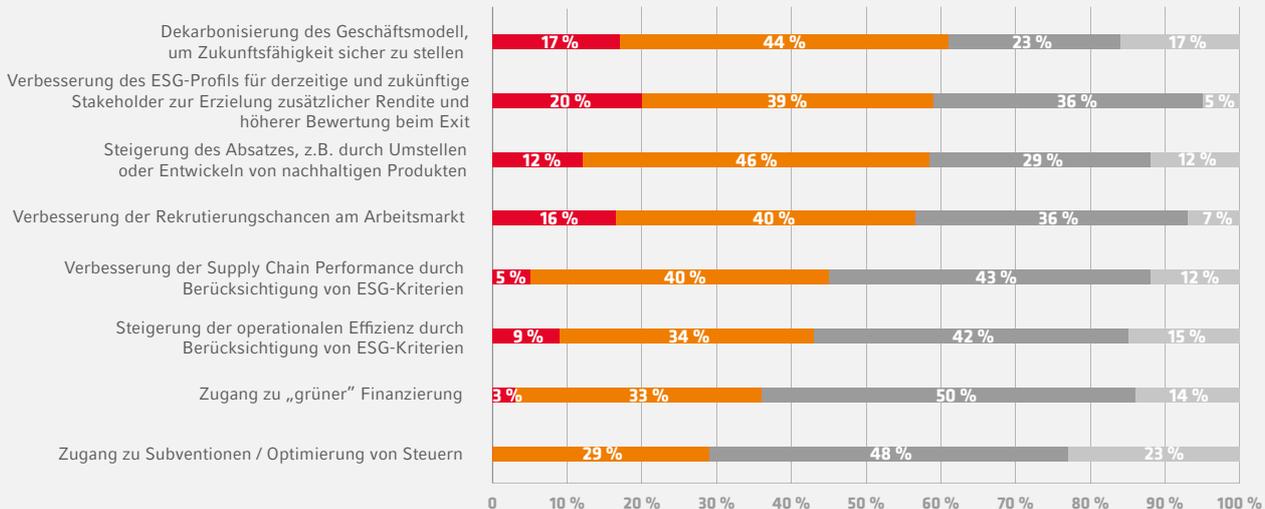
Für die finanzielle Wertsteigerung und -erhaltung von Portfoliounternehmen werden die Dekarbonisierung des Geschäftsmodells, ein verbessertes ESG-Profil und mögliche Absatzsteigerungen als entscheidend erachtet.



Die Bedeutung von Value Creation bzw. der finanziellen Wertsteigerung und -erhaltung durch ESG wird von den Gesellschaften überraschend differenziert betrachtet. Dabei sehen insbesondere Buyout-Gesellschaften (54 %) eine hohe oder sehr hohe Bedeutung, während dieser Anteil bei Venture Capital-Gesellschaften mit 48 % und bei Gesellschaften mit dem Schwerpunkt Minderheitsbeteiligungen mit 41 % geringer ausfällt.

Die wichtigsten ESG-Wertsteigerungstreiber sind derzeit die Dekarbonisierung des Geschäftsmodells, die Verbesserung des ESG-Profiles für zusätzliche Rendite und höhere Bewertungen (Multiples), sowie mögliche Absatzsteigerungen, etwa durch nachhaltigere Produkte. Demgegenüber spielt der Zugang zu grüner Finanzierung und Subventionen derzeit kaum eine Rolle.

Welche ESG-Treiber erachten die Gesellschaften für eine finanzielle Wertsteigerung von Beteiligungen am wichtigsten und welche Bedeutung messen Sie diesen Treibern bei?



N=67, Mehrfachnennungen möglich

■ Sehr hohe Bedeutung
 ■ Hohe Bedeutung
 ■ Geringe Bedeutung
 ■ Sehr geringe Bedeutung

Die Beurteilung von Value Creation durch ESG wird im Markt differenziert gesehen, wobei die Hälfte der Gesellschaften ihr einen hohen Stellenwert beimisst.

ZUSAMMENFASSUNG

Immer mehr Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften haben ein aktives ESG-Management implementiert und ESG-Aspekte sind mittlerweile für die Mehrheit der Gesellschaften ein wesentlicher Bestandteil ihrer Aktivitäten – sowohl im Fundraising als auch im Investmentprozess und während der Beteiligungsphase. Zentrale Treiber sind die Eigenverantwortung der Beteiligungsgesellschaften, Einflüsse der Fondsinvestoren (Limited Partners), die sich aus ESG ergebenden Wertsteigerungschancen für die Portfoliounternehmen aber natürlich auch die zunehmenden Regulierungsanforderungen. Dabei zeigen sich insbesondere Buyout-Gesellschaften besonders fortgeschritten. Hier sind etwa ESG-Kriterien fester und entscheidungsrelevanter Teil der Due Diligence. Aber auch Venture Capital-Gesellschaften und Gesellschaften mit Schwerpunkt Minderheitsbeteiligungen integrieren entsprechende Kriterien zunehmend. Etwa die Hälfte der befragten Gesellschaften setzt sich bereits mit Impact Investing auseinander, insbesondere im Bereich Venture Capital. Eine treibende Kraft für das ESG-Engagement ist

die Regulierung, die von den meisten Gesellschaften einerseits als wichtig und notwendig betrachtet wird, jedoch andererseits als komplex und wenig zielführend kritisiert wird. Die zunehmenden Regulierungsanforderungen, die fehlende Standardisierung im Reporting und der gleichzeitige Mangel an personellen Ressourcen bei Portfoliounternehmen werden als bedeutende Herausforderungen bei der Umsetzung von ESG-Zielen und -Maßnahmen betrachtet. Chancen aus dem ESG-Engagement sehen die Gesellschaften insbesondere beim Fundraising. Für drei Viertel der Gesellschaften spielt die Berücksichtigung von ESG-Aspekten im Investitionsprozess eine entscheidende Rolle. Die Einschätzung mit Blick auf Value Creation-Potenziale fällt derzeit noch differenziert aus. Bemerkenswert ist jedoch, dass bereits die Hälfte der Gesellschaften die finanzielle Wertsteigerung und -erhaltung durch ESG-Management als wichtig erachtet. Und es ist zu erwarten, dass für die Beteiligungsgesellschaften die Bedeutung für Value Creation in Zukunft weiter zunehmen wird.

STUDIENPARTNER

Bundesverband Beteiligungskapital (BVK)

Der BVK ist die Stimme und das Gesicht der Beteiligungsbranche in Deutschland. Wir beziehen Stellung gegenüber Politik und Medien, um die Bedeutung von Beteiligungskapital für die deutsche Wirtschaft zu unterstreichen. Wir beobachten und analysieren den Markt stetig und reagieren auf Veränderungen. Wir fördern den Erfahrungsaustausch zwischen unseren Mitgliedern, sodass die Beteiligungsbranche in Deutschland näher zusammenwächst. Der BVK vereint 300 Mitglieder. Rund 200 Mitglieder sind Beteiligungsgesellschaften im Bereich Venture Capital, Large-Buy-Out und Wachstumsfinanzierung. Hinzu kommen auch die institutionellen Investoren. Die übrigen hundert Mitglieder sind Beratungsgesellschaften, Dienstleister und sonstige Institutionen, die mit Beteiligungsgesellschaften zusammenarbeiten.



PwC Deutschland

Unsere Mandanten stehen tagtäglich vor vielfältigen Aufgaben, möchten neue Ideen umsetzen und suchen unseren Rat. Sie erwarten, dass wir sie ganzheitlich betreuen und praxisorientierte Lösungen mit größtmöglichem Nutzen entwickeln. Deshalb setzen wir für jeden Mandanten, ob Global Player, Familienunternehmen oder kommunaler Träger, unser gesamtes Potenzial ein: Erfahrung, Branchenkenntnis, Fachwissen, Qualitätsanspruch, Innovationskraft und die Ressourcen unseres Expert:innennetzwerks in 151 Ländern. Besonders wichtig ist uns die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unseren Mandanten, denn je besser wir sie kennen und verstehen, umso gezielter können wir sie unterstützen.

PwC Deutschland. Mehr als 14.000 engagierte Menschen an 20 Standorten. Rund 2,93 Mrd. Euro Gesamtleistung. Führende Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft in Deutschland.



Das „ESG in Deals“-Team von PwC Deutschland verknüpft das Know-How von mehr als 700 Nachhaltigkeitsexpert:innen mit der marktführenden Expertise im Bereich Deal-Advisory und fokussiert sich dabei insbesondere auf Private-Equity-Firmen und deren Portfoliounternehmen sowie M&A-Transaktionen.

„PwC“ bezeichnet in diesem Dokument die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine Mitgliedsgesellschaft der PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL) ist. Jede der Mitgliedsgesellschaften der PwCIL ist eine rechtlich selbstständige Gesellschaft.

IMPRESSUM

Herausgeber:

**Bundesverband Beteiligungskapital –
German Private Equity and Venture Capital Association e.V. (BVK)**

Reinhardtstr. 29B | 10117 Berlin

www.bvkap.de | bvk@bvkap.de

Ulrike Hinrichs, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied

Attila Dahmann, Leiter Marktinformation und Forschung

Autoren und Kontakt:

BVK

Attila Dahmann, Leiter Marktinformation und Forschung

dahmann@bvkap.de

PwC Deutschland

Marc Göbbels, Partner | ESG in Deals

marc.goebbels@pwc.com

Dr. Florian Findler, Manager | ESG in Deals

florian.findler@pwc.com

Amery Gülker, Manager | ESG in Deals

amery.guelker@pwc.com

Grafik und layout:

Eighty Seven

<https://eightyseven.berlin>

Berlin, März 2024

