Transforming Performance

EXECUTIVE SUMMARY

Wer die Erfolgsunternehmen von morgen entwickelt

Studie zu 129 Investment-gesellschaften.

Mit über 2 Billionen Euro Assets under Management.



ResFutura

Kapital und Rendite

Performanceeffekte und Dynamik
Wahrnehmung und Allokation

Technologie, Demografie und Geopolitik verändern den Rahmen wirtschaftlichen Handelns grundlegend und dauerhaft. Der Ressourcenbedarf wächst stetig, der Planet wächst nicht mit – Knappheit intensiviert sich und mit ihr Wettbewerb und Verwundbarkeit. Unternehmen müssen Resilienz sichern, Volkswirtschaften Souveränität. Beides erfordert Transformation. Außerbörsliches Beteiligungskapital ist für Veränderung ein unmittelbarer Katalysator. *Transforming Performance* dokumentiert erstmals, wie Beteiligungsgesellschaften sich zur Transformation positionieren.

1 Performanceeffekte und Dynamik

Die Performance zeigt sich vielversprechend, bei noch begrenzter Evidenz.

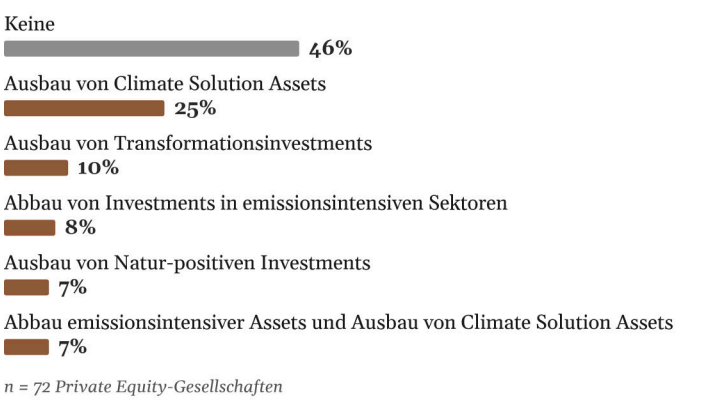
Negative Renditeeffekte transformativen Investierens werden kaum berichtet, während mehr als vier von zehn Gesellschaften positive Performancebeiträge beschreiben. Die größte Gruppe sieht bislang keine klare Evidenz für eine konsistente Out- oder Underperformance, was vor allem auf noch begrenzte Exiterfahrungen zurückgehen dürfte. Eine tiefere organisatorische Verankerung geht erkennbar mit einer positiveren Einschätzung des Performancebeitrags transformativen Engagements einher.

Zudem gehen positive Performanceerfahrungen häufiger Hand in Hand mit der Wahrnehmung von Transformation als wirtschaftlicher Chance – jener Einschätzung, die auch mit einer größeren Bereitschaft zu künftigen Portfolioanpassungen verbunden ist. Da die Befunde auf Selbstauskünften beruhen, erlauben sie keine statistischen Aussagen über tatsächlich realisierte Renditeeffekte. Gleichwohl sind die berichteten Performanceerfahrungen ein für die weitere Entwicklung relevanter Faktor.

IM REPORT
→ KAPITEL 4 · TRANSFORMATIONSREALITÄT IN DER ALLOKATION UND KAPITEL 6 · ZWISCHEN BEKENNTNIS UND UMSETZUNG

Abbildung

Transformationsbezogene Portfolioanpassungen in den vergangenen fünf Jahren



n = 72 Private Equity-Gesellschaften

2 Wahrnehmung und Allokation

Die Portfolios verändern sich selektiver als die Rhetorik.

In den zurückliegenden fünf Jahren hat rund die Hälfte der Private Equity-Gesellschaften ihre Allokation transformationsbedingt verändert. Vier von fünf Gesellschaften halten heute Climate Solution Assets, allerdings meist mit Portfolioanteilen deutlich unterhalb von 50 Prozent. Investments mit Bezug zum Themenfeld Natur sind noch deutlich seltener vertreten. Als maßgebliche Gründe für Portfolioshifts werden ökonomische Aspekte genannt: Industrietrends und veränderte Einschätzungen der Sektorattraktivität liegen mit 83 und 80 Prozent weit vor Regulierung und Investorendruck. Transformationsorientierung ist eine Reaktion auf veränderte wirtschaftliche Bewertung, kein moralischer Exkurs.

Auch mit Blick nach vorn ist eine moderate Dynamik zu erwarten: Nur knapp die Hälfte der Gesellschaften plant für die kommenden drei Jahre transformationsbezogene Allokationsanpassungen. Wo Veränderungen vorgesehen sind, steht der Ausbau von Climate Solutions im Vordergrund, gefolgt von SDG-orientierten und Transition-Finance-Investments. Der gezielte Abbau fossiler beziehungsweise emissionsintensiver Assets spielt dagegen eine untergeordnete Rolle.

Entscheidend ist dabei die wirtschaftliche Einordnung: Rund zwei Drittel der Häuser, die Klimatransformation als Renditequelle oder als Rendite- und Risikoquelle gleichermaßen betrachten, planen eine Anpassung ihrer Allokation – gegenüber nur 42 Prozent der übrigen Gesellschaften. Die organisatorische Verankerungstiefe steht dagegen zwar mit bestehenden Exposures, nicht aber belastbar mit den berichteten Allokationsveränderungen in Zusammenhang.

IM REPORT
→ KAPITEL 4 · TRANSFORMATIONSREALITÄT IN DER ALLOKATION UND KAPITEL 6 · ZWISCHEN BEKENNTNIS UND UMSETZUNG

Anspruch und Umsetzung

Relevanz und Verankerung
Signal und Substanz
Größe und Segment

3 Relevanz und Verankerung

Drei Viertel nennen Transformation strategierelevant, neun Prozent verankern sie lückenlos.

Der Beteiligungskapitalmarkt hat Transformation ins Narrativ übernommen, ihre Mechanik allerdings nur in Teilen implementiert. So nennen drei von vier Gesellschaften Transformation strategierelevant, neun von zehn geben an, sie in Investmententscheidungen zu berücksichtigen. Verfolgt man die Kette konsequent zu Ende, von der Strategie über den Investmentprozess, verbindliche Zuständigkeiten und konkrete Ziele bis zur finanziellen Anreizkopplung, erfüllen nur neun Prozent der Gesellschaften sämtliche untersuchten Kriterien durchgängiger organisatorischer Verankerung. In dieser Lücke zwischen Relevanzbewertung und Implementierung liegt ein Kernbefund innerhalb der eigens erhobenen Datenbasis mit 129 Private Equity- und Venture Capital-Gesellschaften und über zwei Billionen Euro verwaltetem Vermögen.

IM REPORT
→ KAPITEL 3 · DER MASCHINENRAUM DER TRANSFORMATION

4 Signal und Substanz

Signale sind kostengünstig, Verbindlichkeit ist anspruchsvoll – und selten.

Sieben von zehn Häusern sind Mitglied mindestens einer einschlägigen Transformations- oder Nachhaltigkeitsinitiative, für das Themenfeld Klimaanpassung und Dekarbonisierung haben zudem drei von vier antwortenden Häusern intern formale Verantwortlichkeit geschaffen. Dennoch bleibt die Umsetzung lückenhaft. Unter den Unterzeichnern der UN Principles for Responsible Investment haben nur 22 Prozent ein Net-Zero-Ziel und 38 Prozent konkrete Transformationspläne. Für das Themenfeld Natur, das organisatorisch deutlich schwächer verankert ist, fällt die formale Verantwortlichkeit von 73 auf 21 Prozent. Das Signal nach außen sagt insgesamt kaum etwas darüber aus, wie tief Transformation im Inneren reicht. Wer Manager nach Mitgliedschaften und Bekenntnissen auswählt, verwendet damit einen unzureichenden Maßstab.

IM REPORT
→ KAPITEL 3 · DER MASCHINENRAUM DER TRANSFORMATION UND
KAPITEL 6 · ZWISCHEN BEKENNTNIS UND UMSETZUNG

5 Größe und Segment

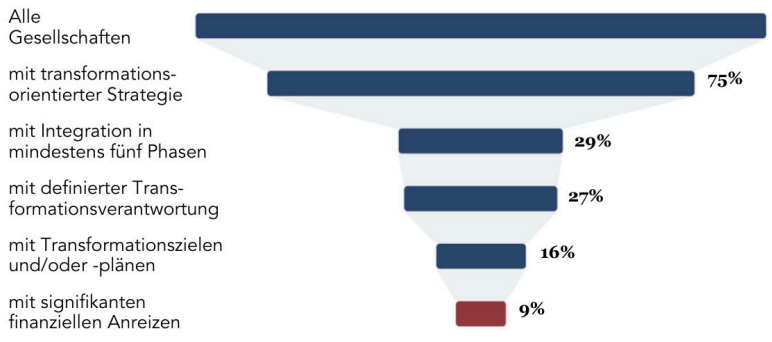
Größe und Marktsegment erklären Unterschiede in der Transformationsleistung nur partiell.

Was tief verankerte Häuser von partiell integrierten unterscheidet, ist vor allem das Zusammenspiel von formaler Verantwortlichkeit, durchgängiger Prozessintegration und finanziellen Anreizen. Größe und Marktsegment erklären weniger, als man vermuten könnte. Formale Verantwortlichkeit fungiert dabei häufig als organisatorisches Scharnier, über das externe Anforderungen in interne Steuerung übersetzt werden. Im Fall des Vorliegens von Investorenanforderungen ist die thematische Konkretisierung entscheidend: Gesellschaften, die mit solchen Anforderungen konfrontiert sind, weisen eine deutlich tiefere Verankerung auf. Betrachtet man allein die Häuser, die die beiden gängigsten Außensignale senden – eine transformationsorientierte Investmentthese und die PRI-Unterzeichnung – so ist nur ein Viertel von ihnen auch intern gekoppelt, über formale Verantwortlichkeit und finanzielle Anreize. Die übrigen zeigen Signale, ohne dass diese handlungsleitend werden.

IM REPORT
→ KAPITEL 6 · ZWISCHEN BEKENNTNIS UND UMSETZUNG

Abbildung

Integration von Transformation in kumulativer Betrachtung



n = 129

Reife und Konsequenzen

Entwicklung und Reife
Investoren und die Selektion
Das große Ganze

6 Entwicklung und Reife

Transformationskompetenz entsteht in typischen Entwicklungsschritten.

Die Studie verdichtet die Befunde in einem klimagewichteten Punktesystem zu vier analytisch gebildeten Reifeclustern von Reactive bis Transformative. Ein hoher Scorewert allein führt dabei nicht in die Spitzengruppe. Erst die Erfüllung ergänzender Mindestvoraussetzungen schafft Zugang, darunter die Kopplung von Verantwortung an finanzielle Anreize. An ihr scheitern etliche Gesellschaften. Venture Capital und Private Equity zeigen zudem erkennbar unterschiedliche Transformationslogiken: Climate Solution Assets halten Venture Capital- und Buyout-Häuser zwar etwa gleich häufig, Venture Capital gewichtet sie aber deutlich höher und hält zugleich geringere Anteile CO_2-intensiver Assets, während Private Equity sich stärker im aktiven Umbau bestehender Geschäftsmodelle engagiert. In die Spitzengruppe schaffen es insgesamt 14 Prozent der Stichprobe, darunter 13 Private Equity- und 3 Venture Capital-Gesellschaften. Demgegenüber steht mit 16 Prozent eine etwa ebenso große Gruppe in Sachen Transformationskompetenz noch am Anfang.

IM REPORT
→ KAPITEL 5 · DER MARKT ALS SUMME VON REIFECLUSTERN

7 Investoren und die Selektion

Wenige, spezifische Fragen genügen zur Identifikation der Transformationskompetenz.

Investoren können Substanz von Signal im Zuge der Due Diligence unterscheiden, indem sie an entscheidenden Stellen ansetzen: Ist die Verantwortlichkeit an relevante finanzielle Anreize gekoppelt, und liegt sie bei denen, die über das Eingehen von Beteiligungen und über deren Entwicklung entscheiden? Für Investmentgesellschaften liegt ein wesentlicher Entwicklungsschritt häufig nicht in weiteren Instrumenten, sondern in deren konsequenter Verbindung – von der Strategie über Zuständigkeiten, Fortschrittsmessung und -steuerung bis zur Anreizgestaltung. Die Checklisten im Report übersetzen diese Verzahnung in konkrete Fragen.

Für den Regulator gilt: Schon weil Beteiligungsgesellschaften bei Allokationsentscheidungen allem voran die wirtschaftliche Perspektive im Blick haben (müssen), führen mehr Vorgaben nicht notwendig zu mehr Transformation – sondern im Zweifel auch zu Ausweichbewegungen. Privates Transformationskapital steht bereit, braucht jedoch Planbarkeit hinsichtlich des Rahmens und Verbindlichkeit hinsichtlich der Entwicklungspfade. Fehlen diese, sehen sich Investmentgesellschaften mit Risiken konfrontiert, die sich eigenem professionellen Management entziehen, mit der Konsequenz des Unterbleibens transformativer Engagements.

IM REPORT
→ KAPITEL 5 · DER MARKT ALS SUMME VON REIFECLUSTERN
→ KAPITEL 6 · ZWISCHEN BEKENNTNIS UND UMSETZUNG
→ KAPITEL 7 · IMPLIKATIONEN FÜR DIE PRAXIS

8 Das große Ganze

Transformation geschieht, wo ihre Renditerelevanz erkannt wird.

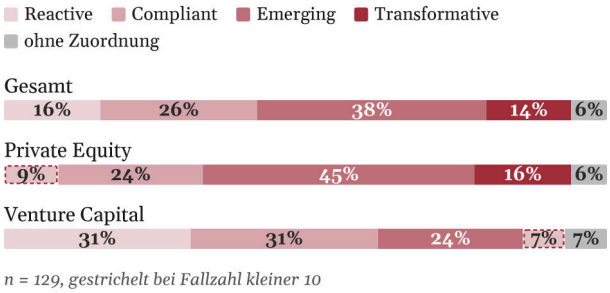
Transformation findet statt, wo ein Haus wirtschaftliche Chancen erkennt. Gerade weil bestehende Strukturen häufig weiter Erträge liefern, erzeugt die Notwendigkeit des Wandels keinen Automatismus für seine Umsetzung. Die innere Kopplung zentraler Elemente ist ein wesentlicher Maßstab dafür, wie konsequent Investmentgesellschaften Transformation in ihrer Handlungslogik verankern. Für die hochvermögenden Investoren, deren Anstoß am Beginn dieses Projekts stand, ist das eine zentrale Erkenntnis – jetzt prüfbar via Checkliste.

IM REPORT
→ KAPITEL 6 · ZWISCHEN BEKENNTNIS UND UMSETZUNG

Abbildung

Wie verteilen sich die Gesellschaften auf die vier Reifecluster?

Anteile der Reifecluster, gesamt und nach Segment



n = 129, gestrichelt bei Fallzahl kleiner 10

Blick nach vorn

Wirtschaftlicher Nutzen
Treuhänderische Rolle
Nächste Schritte

Wie Wirtschaftlichkeit und Wahrnehmung treuhänderischer Pflicht zusammenkommen

Transformatives Engagement hat das Potenzial, Renditen zu steigern: Mehr als vier von zehn Gesellschaften berichten aus eigener Erfahrung positive Performancebeiträge, kaum jemand negative – trotz teils herausfordernder Bedingungen wie unverbindlicher gesamtwirtschaftlicher Transformationspfade.

Daneben ist die treuhänderische Rolle von Beteiligungsgesellschaften ein weiterer guter Grund, Transformation in jedem Asset mitzudenken. Als Manager des Kapitals externer Investoren sind sie verpflichtet, wesentliche Risiken im Blick zu haben und gezielt zu managen. Hierzu zählen heute insbesondere auch wirtschaftlich relevante klima- und naturbezogene Risiken.

Die Befunde beziehen sich auf Klima und Natur, legen aber nahe, dass Transformationskompetenz auch in anderen Feldern nach demselben Muster entsteht: Bei Natur zeigen sich in einem früheren Stadium im Kern dieselben Zusammenhänge wie beim Klima. Wer Transformation in weiteren Themen angeht, findet deshalb in Verantwortlichkeit, Investmentprozess, Messung und Anreiz dieselben Hebel.

Wer den nächsten Schritt gehen und die eigene Transformationskompetenz gezielt entwickeln möchte, findet dafür Checklisten im Report. Für Veranstaltungen im Frühjahr 2027 können Sie sich auf der Projektwebsite *www.transforming-performance.info* anmelden. Dort stehen alle Inhalte auch zum kostenfreien Download zur Verfügung.

Wo steht Ihr Haus?
Substanz oder Signal?

Investmentgesellschaften sehen in den Checklisten, welcher Schritt als nächster ansteht; als Teilnehmer erfahren sie auf Anfrage auch, wo sie im Vergleich zu den 129 befragten Häusern stehen. Investoren erhalten die passenden Fragen für Gespräche mit Managern oder die nächste Due Diligence.

Den vollständigen Report mit allen sieben Kapiteln, den Abbildungen und den Checklisten gibt es dort kostenfrei und ohne Registrierung zum Download.

www.transforming-performance.info

EIN PROJEKT VON Res Futura

GEFÖRDERT DURCH DBU Deutsche Bundesstiftung Umwelt

PRAXISPARTNER Allianz Global Investors, E3

VERBANDSPARTNER VUFO Verband unabhängiger Family Offices, BVK German Private Equity and Venture Capital Association e.V., BAI Representing Alternative Investments

Impressum · Herausgeber: ResFutura – Institut für unternehmerische Zukunftsstrategien, Barckhausstraße 1, D-60325 Frankfurt am Main, www.resfutura.org, in Zusammenarbeit mit WWF Deutschland. Stand: Oktober 2026.