

## Mindestrenditeerwartung von Beteiligungsgesellschaften: Ansprüche werden bescheidener

- Die Mindestrenditeerwartung, die Beteiligungsgesellschaften (ohne MBGen) an ihr Portfolio haben, ist in den vergangenen zehn Jahren gesunken. Im Jahr 2002 erwarteten Beteiligungsgesellschaften von ihrem Portfolio im Durchschnitt eine Mindestrendite von 25 %. Diese Renditeerwartung fiel bis zum Jahr 2011 auf knapp 19 %.
- Beteiligungsgesellschaften haben je nach Gesellschaftstyp eine unterschiedlich hohe Zielrendite. Für deren Mindestrenditeerwartung sind die Gewinnorientierung, das Risiko der Investitionstätigkeit sowie das (Re-) Finanzierungsverhalten einer Beteiligungsgesellschaft maßgeblich.
- Unabhängige Beteiligungsgesellschaften sind stärker renditegetrieben, von ihnen wurde im Zeitraum 2002–2011 mit durchschnittlich 22,2 % die höchste Mindestrendite von ihrem Portfolio erwartet. Die Zielrendite der unabhängigen Gesellschaften unterscheidet sich nach Investitionsfokus allerdings kaum (Early-Stage: 22,6 %; Later-Stage: 21,8 %; Buyout: 22 %).
- CVC-Gesellschaften verfolgen tendenziell strategische Ziele in Form von Innovationen oder Wissenstransfer. Dies äußert sich in einer durchschnittlich leicht geringeren Mindestrenditeerwartung (19,1 %). Early-Stage-Gesellschaften erwarten hier von ihrem Portfolio mit 20 % die höchste Mindestrendite. Later-Stage-Gesellschaften liegen mit 17,2 % deutlich dahinter. Darin äußert sich das größere Risiko der Investitionstätigkeit. Die im Vergleich dazu hohe Renditeerwartung der Buyout-Gesellschaften (22 %) ist mit deren Rückgriff auf Leverage-Finanzierungen zu begründen.
- Öffentliche Beteiligungsgesellschaften haben die niedrigste Mindestrenditeerwartung (12,7 %). Sie erfüllen einen Förderauftrag, bei dem die volkswirtschaftliche Rendite der Investitionen eine große Rolle spielt. Die Renditedifferenz zwischen Early-Stage- (15,2 %) und Later-Stage-Gesellschaften (MBGen, 9,1 %) ist zum Großteil auf die Refinanzierungsbedingungen der MBGen zurückzuführen.
- Die Analysen zeigen, dass im vergangenen Jahrzehnt die Erwartung an die Mindestrendite an das Portfolio für fast alle Gesellschaftstypen – mit Ausnahme der MBGen – zurückgegangen ist. Dieser Rückgang ist Ausdruck der Anpassung der Beteiligungsbranche an die in der Realität erzielbaren Renditen. Diese fielen nach dem Platzen der New-Economy-Blase und des damit einhergehenden eingeschränkten Zugangs zur Börse als Exitoption deutlich bescheidener aus.