

MARKTREGIME SPIELT KEINE ROLLE

Das Einmaleins der Spin-Offs

Spin-Offs gelten als unterschätzte Renditequelle – empirisch belegte Überrenditen machen sie zu einem Anlagevehikel abseits kurzfristiger Börsentrends.



Feierliche Erstnotiz von GE Vernova und GE Aerospace an der NYSE im April 2024: Spin-Offs haben über die vergangenen fünf Jahrzehnte besser abgeschnitten als die Gesamtmärkte. | Bildquelle: Imago Images / Levine-Roberts

Von Greiff capital management

Aktualisiert am: 4. September 2025

Unabhängige wissenschaftliche Studien belegen, dass sich mit Spin-Offs Mehrrenditen erzielen lassen. Viele erfolgreiche Investoren – darunter Joel Greenblatt, Peter Lynch und Seth Klarman – sehen Spin-Offs als sich lohnende Anlagechancen.

Im Gegensatz zu vielen anderen Anlagen handelt es sich hier nicht um einen kurzfristigen Trend, sondern um ein Marktsegment und zugleich um

ein strukturelles Phänomen: Spin-Offs haben über die vergangenen fünf Jahrzehnte besser abgeschnitten als die Gesamtmärkte und in den ersten zwölf bis 36 Monaten nach Abspaltung positive und ökonomisch signifikante Überrenditen produziert (siehe Tabelle unten).

Ob Inflation oder Deflation vorherrschten, Growth oder Value en vogue waren, Large Caps gegenüber Small Caps bevorzugt wurden oder vice versa: Das Marktregime spielte bei Anlagen in Spin-Offs keine Rolle. Somit lohnt es sich, einen genaueren Blick auf das Segment der Spin-Offs zu werfen.

Zusammenfassung von diversen Studien zur Mehrrendite von Spin-Offs:

Jahr	Autoren	Anzahl untersuchter Spin- Offs	Zeitraum	Region	6 Monate	12 Monate	24 Monate	36 Monate 
1993	Cusatis et al.	141	1965-1990	USA	-1.0%	4.5%	25.0%	33.6%
1999	Desai and Jain	155	1975-1991	USA		15.7%	36.2%	32.3%
2001	McConnell et al.	96	1989-1995	USA	8.9%	7.2%	5.8%	-20.9%
2004	McConnell et al.	311	1965-2000	USA	12.2%	10.6%	8.2%	2.9%
2005	Rüdisüli	229	1990-2003	USA / Europa		18.9%	30.9%	55.8%
2012	Credit Suisse	151	1995-2012	USA		13.4%		
2015	McConnell et al.	153	2001-2013	USA	4.8%	8.5%	17.1%	26.5%
2017	S&P Global	516	1989-2016	USA / Europa	3.3%	8.4%	10.2%	22.1%
2022	The Edge Group	1100	2000-2022	Global	4.0%	13.0%	16.0%	
2024	Trivariate Research	N/A	1999-2024	USA			10.0%	

Quelle: Keynote

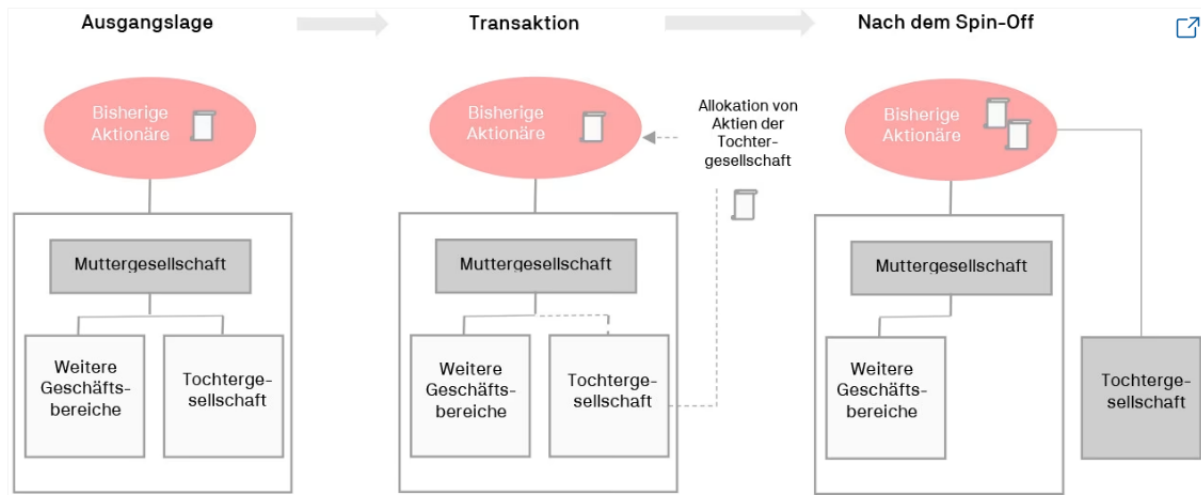
Was ist ein Spin-Off?

Als Spin-Off (Abspaltung) bezeichnet man die Ausgliederung eines Unternehmensbereichs in eine eigenständige Gesellschaft, deren Aktien anteilig an die Aktionäre der Muttergesellschaft ausgegeben werden.

Wie in der nachfolgenden Grafik ersichtlich, besitzen die Aktionäre in der Ausgangssituation ausschließlich Anteile an der Muttergesellschaft. Mit dem Vollzug der Transaktion erfolgt eine anteilige Verteilung der Aktien der Tochtergesellschaft an die bisherigen Aktionäre der Muttergesellschaft. Dadurch entstehen zwei eigenständige Unternehmen mit identischer Eigentümerstruktur.

Nach Abschluss der Abspaltung agiert das abgespaltene Unternehmen unabhängig am Markt und verfügt über eigene Organe, eine eigene Geschäftsführung, Verwaltung sowie eigenständige Berichterstattung.

Ablauf einer Abspaltung mittels Spin-Off:



Quelle: Keynote

Neben dem klassischen Spin-Off gibt es weitere Varianten:

- **Split-Off:** Aktionäre tauschen ihre bisherigen Aktien gegen Anteile der Tochtergesellschaft.
- **Equity Carve-Out:** Ein Teil der Anteile wird an der Börse verkauft.
- **Reverse Morris Trust:** Steuerneutrale Fusion mit einem anderen Unternehmen nach der Ausgliederung.

Große Konzerne wie General Electric (GE), Novartis oder ABB haben sich in den letzten Jahren für Spin-Offs entschieden. GE teilte sein Geschäft in drei unabhängige Bereiche auf: GE HealthCare Technologies (Herstellung und Wartung von Bildgebungstechnologien zur Diagnostik), GE Vernova (Herstellung von Wind- und Erdgasturbinen und anderer Energieinfrastruktur) und GE Aerospace (Produktion und Wartung von Düsen-Triebwerken und Verteidigungssystemen). Der Pharmakonzern

Novartis spaltete mit Sandoz seine Generika- und Biosimilarsparte ab, während der Energie- und Automationstechnologiekonzern ABB mit Accelleron seine Turboladersparte ausgliederte. Die Ziele dahinter: Fokussierung, Wertsteigerung und effizientere Unternehmensführung.

Gründe für Spin-Offs

Spin-Offs erfolgen aus verschiedenen strategischen Motiven:

- **Fokussierung aufs Kerngeschäft:** Unternehmen können ihre Ressourcen gezielter einsetzen.
- **Optimale Kapitalstruktur:** Jede Einheit kann ihre Finanzierung unabhängig gestalten.
- **Wegfall des Konglomeratsabschlags:** Reine Geschäftsmodelle sind oft höher bewertet.
- **Bessere Vergütungssysteme:** Mitarbeiterbeteiligung lässt sich gezielter gestalten.
- **Akquisitionswährung:** Neue Aktien können für Zukäufe genutzt werden.

Ein Spin-Off bringt viele Chancen mit sich: bessere Transparenz für Investoren, höhere Marktbewertung beider Einheiten und mehr unternehmerische Agilität.

Es gibt auch defensive oder kritische Gründe, warum Spin-Offs durchgeführt werden, z. B. Abtrennung margenschwacher Bereiche oder juristisch belasteter Geschäftseinheiten.

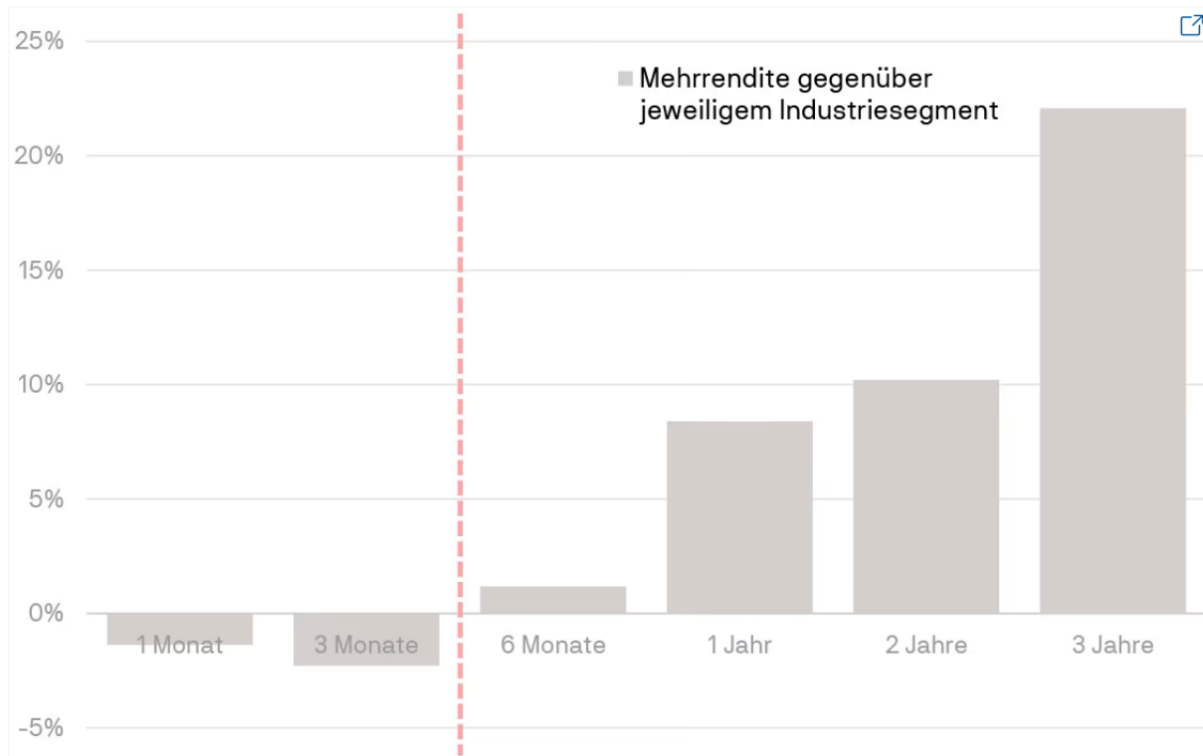
Dabei ist es von großer Bedeutung, die „guten“ von den „schlechten“ Spin-Offs zu trennen. Wichtig ist dabei u.a., aus welchem Grund ein Spin-Off angestrebt wurde.

Die Dynamik von Spin-Offs

Zahlreiche Studien zeigen ein wiederkehrendes Muster in der Kursentwicklung von Spin-Offs: Während sie auf ein bis drei Jahressicht oft eine deutliche Überrendite erzielen, verzeichnen sie in den ersten drei

Monaten nach der Abspaltung meist eine unterdurchschnittliche Performance (siehe Grafik).

Mehrendite von Spin-Offs im Zeitablauf (1989 bis 2016):



Quelle: S&P Global Market Intelligence Quantamental Research

Die kurzfristige Schwäche lässt sich vor allem durch Verkaufsdruck erklären, der aus drei Hauptgründen entsteht:

1. **Desinteresse der bestehenden Aktionäre:** Viele Anleger haben kein Interesse an der neu erhaltenen Aktie, da sie ursprünglich nur in den Gesamtkonzern investieren wollten – insbesondere Kleinanleger verkaufen häufig direkt.
2. **Verkäufe durch indexorientierte Investoren:** Da Spin-Offs meist nicht in denselben Indizes enthalten sind wie der Mutterkonzern, müssen passive Investoren wie ETFs ihre Anteile abgeben.

3. **Geringe Analystenabdeckung:** Anders als bei Börsengängen erhält das Spin-Off keine frischen Mittel und es fehlt oft an aktiver Vermarktung an potenzielle Investoren. Ohne ein finanzielles Anreizsystem fehlt Analysten und Investmentbanken zunächst das Interesse, die Aktie zu bewerten oder zu begleiten.

Diese Phase führt oft zu unterdurchschnittlicher Performance in den ersten drei Monaten – bietet aber auch Chancen für gut informierte Anleger. Sobald sich das Unternehmen am Markt etabliert und erste Erfolge zeigt, folgen oft starke Kursanstiege.

Fazit: Spin-Offs als Nische mit Potenzial

Spin-Offs sind mehr als reine Strukturmaßnahmen, sie können wertvolle Investitionschancen darstellen. Wer versteht, warum eine Abspaltung erfolgt, welche Strategie das neue Unternehmen verfolgt und wann der richtige Einstiegszeitpunkt ist, kann überdurchschnittliche Renditen erzielen.

Wichtig bleibt: Nicht jeder Spin-Off ist ein Erfolg – eine gezielte Auswahl und Analyse sind entscheidend.

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Marketingzwecken. Die bereitgestellten Informationen sind nicht als Empfehlung oder Ratschlag zu verstehen. Alle Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir können nicht für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen garantieren, und keine Aussage in dieser Publikation ist als eine solche Garantie zu verstehen. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Informationen über die Wertentwicklung in der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu oder garantieren diese.

Alleinige Grundlage für den Erwerb von Anteilen ist die Fondsdokumentation des jeweiligen Investmentfonds, bestehend aus Verkaufsprospekt, dem Jahresbericht und/oder dem Halbjahresbericht und dem PRIIPS-KID. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf <https://fondsfinder.universal-investment.com> unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf <https://www.universal-investment.com/-/media/Compliance/PDF/Luxembourg-German/Beschwerdeverfahren.pdf>. Die in dieser Publikation dargestellten Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung, Rechts- und/oder Steuerberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der Universal-Investment-Luxembourg S.A. („UIL“)

wieder, die sich jederzeit, ohne vorherige Ankündigung, ändern können. Alle Angaben dieser Übersicht sind mit Sorgfalt entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung der Marketingunterlage gemacht worden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden. Informationen darüber, wie wir mit Beschwerden umgehen, finden Sie unter <https://www.universal-investment.com/-/media/Compliance/PDF/Luxembourg-German/Beschwerdeverfahren.pdf>.

Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal Investment als Verwaltungsgesellschaft gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2011/61/EG in der Fassung der Richtlinie 2019/1160/EU beschließen kann, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilen oder Aktien in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, zu widerrufen. In diesem Zusammenhang wird ein Pauschalangebot zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, abgegeben.

Bei einer Anlage in einen Fonds handelt es sich um eine risikobehaftete Anlage, so dass die Anleger des Fonds einen Wertverlust bis zu einem Betrag erleiden können, der einem Totalverlust des gesamten in die Anteile an dem Fonds investierten Kapitals entspricht. Dementsprechend sollten potenzielle Anleger über eine angemessene und ausreichende Liquidität verfügen, um einen Totalverlust ihrer Anlage in den Fonds wirtschaftlich tragen zu können.

Bei der Entscheidung, in den beworbenen Fonds zu investieren, sollte der Anleger auch die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte hinsichtlich der Merkmale oder Ziele des beworbenen Fonds, wie sie im Verkaufsprospekt dargestellt sind, berücksichtigen. Weitere Informationen zu den Nachhaltigkeitsaspekten des Fonds können dem Webdokument, dem Verkaufsprospekt und den vorvertraglichen Produktinformationen entnommen werden. Dieses finden Sie unter <https://fondsfinder.universal-investment.com/de/DE/Funds/LU1920073480/downloads>.