

„Spin-Offs sind ein systematischer Renditehebel“

Die Börsennotierung von Unternehmensteilen bietet Renditepotenzial. Der Keynote - Spin-Off Fund (ISIN: LU1920073480) setzt gezielt auf diesen oft unterschätzten Marktmechanismus.



Peter Heim, Co-Gründer von Keynote: „Mit Spin-Offs lässt sich Geld verdienen, sie haben systematisch outperformt.“ | Bildquelle: Greiff capital management



Von [Helge Rehbein](#) | Content-Team

Aktualisiert am: 1. September 2025

DAS INVESTMENT: Herr Heim, wie kamen Sie auf die Idee einen Fonds zu betreiben, der sich ausschließlich dem Thema Spin-Offs widmet?

Peter Heim: Mein Team und mich hat schon immer gereizt, abseits vom Mainstream zu investieren. So haben wir beispielsweise erfolgreich in die Tochtergesellschaften von multinationalen Unternehmen investiert, wie etwa in die lokale Notierung von Nestlé in Indien. Die Idee dahinter: Wir profitieren vom Wachstum im Schwellenland, haben aber Sicherheit mit Blick auf die Corporate Governance, die durch die Muttergesellschaft in Mitteleuropa gewährleistet wird.

In Spin-Offs, also die Abspaltungen und eigenständigen Börsennotierungen von Unternehmensteilen, haben wir immer wieder seit dem Jahr 2011 investiert. Vor einigen Jahren kam eine Pensionskasse auf uns zu und fragte, warum wir nicht einen reinen Spin-Off-Fonds anbieten würden. Aus Erfahrung wissen wir, dass Spin-Offs funktionieren und haben uns das Thema systematisch angesehen. Bei Kriterien wie genügendes Angebot an Spin-Offs und Diversifizierung über alle Sektoren konnten wir ein Häkchen setzen – so haben wir im Juli 2023 den weltweit ersten Spin-Off-Publikumsfonds mit 20 bis 25 Titeln lanciert.

Warum sollte man in Spin-Offs investieren?

Heim: Es gibt verschiedene Studien von Investmentbanken und Research-Häusern aus den vergangenen 50 Jahren, die alle zum gleichen Schluss kommen: Mit Spin-Offs kann man Geld verdienen, sie haben systematisch outperformt. Allerdings ist die Spreizung der Renditen relativ hoch. Nur ungefähr die Hälfte aller Spin-Offs erzielt eine Mehrrendite. In den ersten zwölf bis 36 Monaten liegt diese zwischen 7 und 20 Prozent. Eine nur durch Expertise zu erzielende Umsicht bei der Auswahl der Assets ist daher unerlässlich.

Welche Rolle spielen Spin-Offs im Portfoliokontext?

Heim: Anleger können Spin-Offs ihren Core-Investitionen als Satellitenanlage beimischen. Besonders interessant dürften sie für Value-Anleger sein, die Interesse am US-Markt mitbringen, da sich dort regelmäßig eine Reihe von Spin-Offs für Beteiligungen anbieten. Ungefähr zwei Drittel unserer Positionen im Keynote - Spin-Off Fund beziehen sich auf den US-Markt.

Wie ist Europa bei Spin-Offs aufgestellt?

Heim: Seit einiger Zeit zeigt sich deutlich, dass Spin-Offs zunehmend auch in Europa interessant werden. Die Unternehmen ABB, Sandoz und Holcim haben Unternehmensbereiche abgespalten, Unilever und Continental werden folgen. Auch in Japan zeichnen sich Spin-Offs ab – Sony wird seine Finanzsparte ausgegliedern. Bei chinesischen Spin-Offs bleiben wir vorsichtig. Alibaba hatte einen Spin-Off der Sparte Cloud Intelligence Group angekündigt, der dann allerdings auf Drängen der Zentralregierung in Peking abgeblasen wurde. Für uns spielen Corporate Governance und Rechtssicherheit eine wichtige Rolle; bei China sind wir skeptisch. Wir haben gesehen, was mit russischen Aktien passiert ist, sie sind nicht mehr handelbar.

Die allermeisten Themenfonds enttäuschen, da sie kurzfristigen Modetrends nachlaufen. Was ist beim Keynote – Spin-Off Fund anders?

Heim: Spin-Offs sind keine kurzfristige Modeerscheinung, sondern über die vergangenen 50 Jahre gut dokumentiert. Über alle Zeiträume hinweg haben sie eine gute Mehrrendite

erzielen können. Themenfonds werden oft aufgelegt, wenn ein Sektorthema heiß und gehypt ist, gerne auch auf dem Peak der Branchenentwicklung. Wir haben diese Entwicklung beim Thema Metaverse oder bei erneuerbaren Energien gesehen – vielleicht jetzt auch beim Thema Verteidigung.

Können Sie uns einige Beispiele für größere Spin-Offs nennen?

Heim: Spin-Offs finden über alle Branchen hinweg bei qualitativ hochwertigen Unternehmen statt, die nicht selten Marktführer in ihrem Geschäftsbereich sind, wie beispielsweise GE Aerospace. Durch die Abspaltung von GE in drei Teile ist mit GE Aerospace ein Pure Play mit großem, kalkulierbaren Servicegeschäft im Luftfahrtsektor entstanden. Beteiligungen können daher als strategischer Baustein in einem Portfolio dienen. Ein weiteres Beispiel ist Accelleron, eine Ausgliederung des Schweizer Energie- und Automationskonzerns ABB und der führende Hersteller von großen Turboladern für die Verbrennungsmotoren von Schiffen, Lokomotiven oder Kraftwerken. Wie GE Aerospace profitiert auch Accelleron von seinem großen Servicegeschäft mit wiederkehrenden Einnahmen.

Investieren Sie immer erst nach dem Spin-Off oder auch schon vorher?

Heim: In unserem Keynote - Spin-Off Fund können wir auch auf Pre-Spin-Basis, also vor dem Spin-Off investieren, oder auch in die RemainCos, also die verbleibenden ehemaligen Muttergesellschaften. Die potenziell niedrigen Bewertungen zum Zeitpunkt der Ankündigung erscheinen uns hier reizvoll. Das kann sich, wie bei uns im Fall von GE und Holcim, lohnen. In der Mehrheit der Fälle investieren wir aber erst nach dem Spin-Off.

Interessant sind für uns auch Varianten von Spin-Offs. Fiat-Chrysler kündigte 2016 die Abspaltung von Ferrari an, weil Firmenchef Sergio Marchionne befand, der Wert von Ferrari komme im Automobilkonstrukt mit einer Price-Earnings-Ratio von damals 3 bis 4 nicht zur Geltung. 20 Prozent der Ausgliederung wurden daraufhin an die Börse gebracht, der Rest wurde den Depots der Fiat-Chrysler-Aktionären, darunter vielen Value-Fonds, gutgeschrieben. Zunächst kam Verkaufsdruck in den Ferrari-Aktien auf, weil die Value-Aktionäre ihre Ferrari-Aktien auf den Markt warfen und lieber in die optisch günstigeren Aktien von Fiat-Chrysler reinvestierten. Doch Ferrari entwickelte sich, wie von Sergio Marchionne prognostiziert, zu einem Luxusgüterhersteller mit hohen operativen Margen und dadurch erlebten die Titel anschließend sukzessive eine Bewertungsexpansion, was zu überdurchschnittlichen Renditen führte.

Ausblick für Spin-Offs: Ist das gegenwärtige wirtschaftliche Umfeld positiv für Abspaltungen?

Heim: Spin-Offs finden immer statt und haben in der Tendenz eine antizyklische Komponente. Besonders auffällig ist die steigende Zahl dieser Transaktionen jedoch in

wirtschaftlich volatilen oder herausfordernden Phasen. Das lässt sich nicht allein mit kurzfristigen Trends erklären, sondern weist auf einen strukturellen Wandel in der Unternehmensstrategie hin. In einer zunehmend komplexen und globalisierten Wirtschaft erkennen viele Unternehmen, dass Konglomeratsstrukturen nicht mehr den besten Weg zur Wertschöpfung darstellen. Stattdessen rückt die Fokussierung auf das Kerngeschäft in den Vordergrund.

Was zeichnet erfolgreiche Spin-Offs aus – worauf kommt es bei der Analyse und Auswahl an?

Heim: Entscheidend ist, die Beweggründe hinter einer Abspaltung zu verstehen. Meist gibt es zwei Hauptmotive: Erstens geht es vielen Unternehmen darum, sich strategisch neu auszurichten und stärker auf ihr Kerngeschäft zu fokussieren. Zweitens werden große, breit aufgestellte Konzerne – also Konglomerate – an der Börse oft niedriger bewertet als spezialisierte Wettbewerber. Wird ein Geschäftsbereich ausgegliedert, kann das neu entstandene Unternehmen eigenständig agieren – und die Börse honoriert diese Fokussierung in der Regel mit höheren Bewertungskennzahlen.

In den letzten Jahren spielte auch das Thema Nachhaltigkeit eine zunehmende Rolle: Bereiche, die nicht mehr zur ESG-Ausrichtung eines Konzerns passen, werden häufiger abgespalten.

Warum sind Spin-Offs aus Konzernen oft besonders vielversprechend?

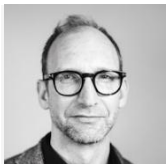
Heim: Studien zeigen: Wenn ein Konzern drei oder vier unterschiedliche Geschäftsbereiche hat, sind die Erfolgsaussichten eines Spin-Offs besonders gut. Denn die ausgegliederten Einheiten können sich nach der Abspaltung besser entwickeln – durch mehr Eigenständigkeit, höhere Profitabilität und strategische Klarheit. In unserem Fonds haben wir das mehrfach erlebt, etwa bei den Abspaltungen von Accelleron, Ferrari, GE Aerospace und Sandoz. Diese Investments waren besonders erfolgreich.

Noch einmal kurz zusammengefasst: Worin liegt für Sie der besondere Reiz von Spin-Offs als Anlageklasse?

Heim: Mein Team und ich sind davon überzeugt: Spin-Offs sind ein systematischer Renditehebel. Während viele Themenfonds kurzfristigen Trends folgen, basiert der Keynote - Spin-Off Fund auf einem dauerhaft funktionierenden Marktmechanismus. Abspaltungen entstehen aus strategischer Notwendigkeit – und schaffen Anlagechancen dort, wo der Markt sie oft noch unterschätzt. Unser Ziel ist es, genau dieses Potenzial zu identifizieren und strukturelle Mehrwerte zu heben, lange bevor sie der Mainstream entdeckt.

Über den Interviewten:

Peter Heim ist seit 2005 als Fondsmanager aktiv und verfügt über langjährige Erfahrung an den Finanzmärkten. Mit frühzeitigen Investments in spezialisierte Themen wie Fischzucht, Schwellenländer oder Spin-Offs hat er sich fundiertes Know-how in wenig beachteten Märkten aufgebaut. Er ist Verwaltungsratspräsident von Keynote S.A. und für Greiff capital management zuständig für die Strategie und Auswahl von Aktieninvestments abseits des Mainstreams. Sein Investmentansatz ist geprägt von tiefgehender Fundamentalanalyse, langfristiger Perspektive und einem ausgeprägten Gespür für Themen mit überdurchschnittlichem Renditepotenzial.



Helge ist als in der Spiegel-Gruppe ausgebildeter Wirtschaftsredakteur seit dem Jahr 2010 in der Finanzberichterstattung und Finanzkommunikation tätig. Zu seinen Schwerpunktthemen gehören Nachhaltigkeit, Megatrends, Schwellenländermärkte, Rohstoffe und ETF-Strategien. Der studierte Politik- und Sprachwissenschaftler setzt sich für verantwortungsbewusstes Investieren ein. Helge investiert selbst an den globalen Märkten und vertraut dabei auf seine aus vielen Gesprächen mit Portfoliomanagern und Investmentstrategen gewonnene Branchenexpertise und sein erprobtes Gespür. Seine Interviewpartner schätzen ihn als Journalisten, der sachlich berichtet und gerne auch einmal unbequeme Fragen stellt. [Mehr über Helge Rehbein](#)

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>.