

FERRARI, GE AEROSPACE, ACCELLERON

Wie werden attraktive Spin-Offs identifiziert?

Mit börsennotierten Ausgliederungen zu Überrenditen: Wie Anleger die wahren Perlen unter den Abspaltungen erkennen.



Gebrauchter Ferrari F40 im Wert von 8 Millionen Euro: Nach anfangs schwacher Kursentwicklung führte die Neubewertung als Luxusgüterhersteller zu starkem Gewinn- und Kurswachstum. | Bildquelle: Imago Images / Jam Press

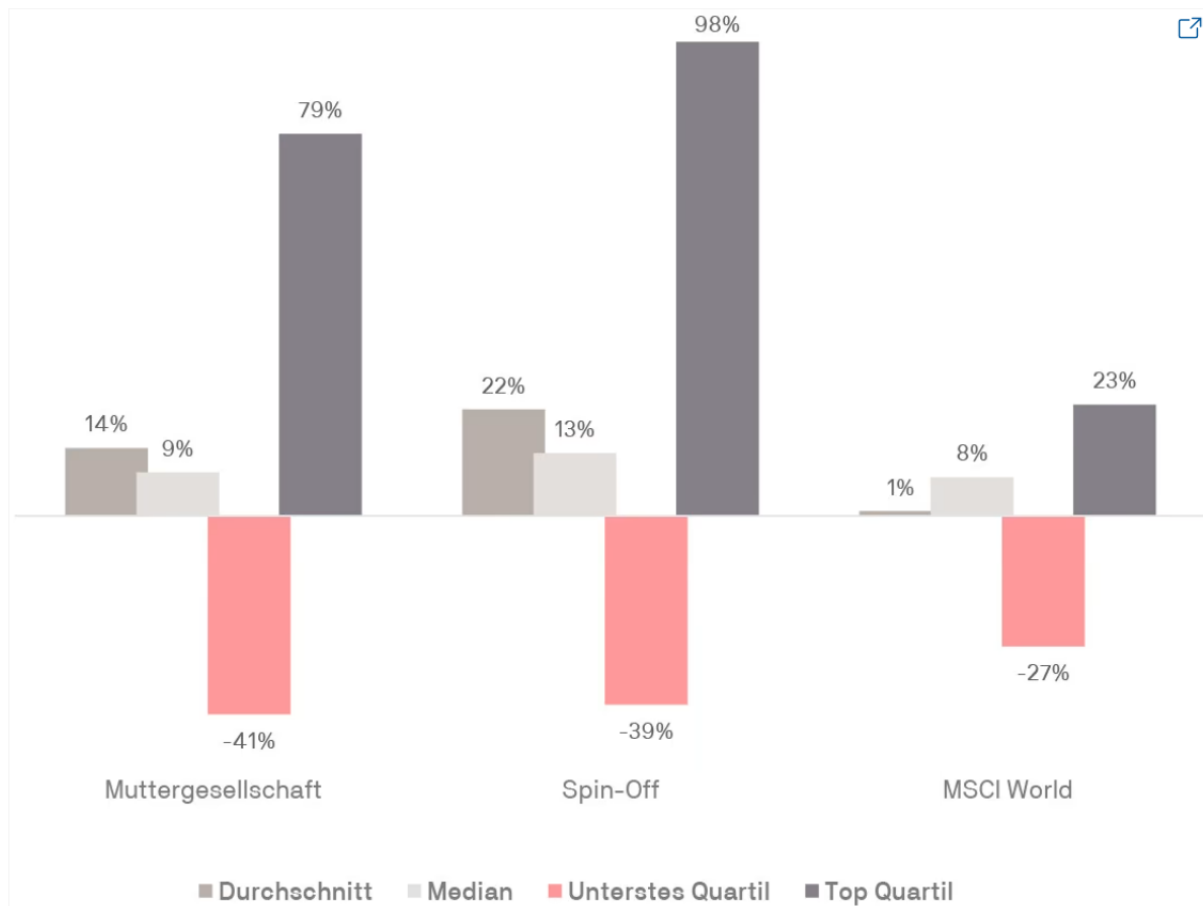
Von Greiff capital management

Aktualisiert am: 8. September 2025

Praktisch alle Studien zeigen: Aktien abgespaltener Unternehmen erzielen im Durchschnitt circa acht bis 22 Prozent höhere Renditen in den ersten zwölf bis 36 Monaten als die Gesamtmärkte in derselben Periode. Doch Achtung: Spin-Offs erzielen zwar insgesamt eine klare Überrendite gegenüber dem breiten Aktienmarkt, aber die Dispersion ist dabei sehr

hoch: 25 Prozent der besten Spin-Offs erreichen eine deutlich bessere Performance als die schlechtesten 25 Prozent (siehe Grafik) und nur etwa die Hälfte aller Spin-Offs erzielt überhaupt einen Mehrwert.

Wertentwicklung der Muttergesellschaften und Spin-Offs ein Jahr nach der Abspaltung im Vergleich zum Weltaktienindex:



Quelle: The Edge Group / Deloitte

Eine erfolgreiche Selektion muss somit darauf abzielen, positive Ausgliederungen zu identifizieren und die schlechten Spin-Offs zu meiden.

Verstehen, warum ein Spin-Off erfolgt

Ein Spin-Off ist häufig ein Reorganisationsschritt, bei dem Unternehmen ihre Struktur verschlanken. Gründe sind zum Beispiel ein „Konglomeratsabschlag“ (wenn die Summe der Einzelteile mehr Wert ist als

der Gesamtkonzern) oder eine unterdurchschnittliche Entwicklung einzelner Sparten. Oft drängen aktivistische Investoren zur Aufspaltung.

Attraktiv wird ein Spin-Off dann, wenn sich der abgespaltene Bereich außerhalb des Konzerns besser entfalten kann, zum Beispiel durch fokussierte Kapitalallokation, bessere Managementaufmerksamkeit oder mehr unternehmerische Eigenständigkeit.

Die fünf Erfolgsfaktoren für attraktive Spin-Offs

Empirische Studien und zahlreiche Fallbeispiele zeigen, dass fünf Merkmale besonders stark auf überdurchschnittliches Potenzial hindeuten:

1) Spin-Off aus einem Konglomerat

Je diversifizierter das Mutterunternehmen, desto größer ist oft der Bewertungsabschlag. Wird dieser durch eine Fokussierung aufgelöst, steigt die Bewertung – bei Mutter und Spin-Off. Besonders interessant sind Spin-Offs mit klar abgrenzbaren, wachstumsstarken Geschäftsmodellen.

2) Management-Incentivierung

Spin-Off-Manager erhalten oft Aktienpakete oder Optionen. Das bedeutet: Ihr eigener finanzieller Erfolg hängt direkt vom Börsenerfolg des Unternehmens ab. Studien zeigen, dass dieser Interessengleichlauf mit den Aktionären eine wichtige Triebfeder für Outperformance ist.

3) Interner CEO

Ein CEO, der das Geschäft bereits aus dem Mutterkonzern kennt, kann schneller und gezielter Chancen nutzen. Dieses „Insiderwissen“ erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass der Spin-Off operativ schnell durchstartet. Externe CEOs bringen dagegen oft eine steilere, jedoch mehr Zeit beanspruchende Lernkurve mit sich.

4) Geringe Analystenabdeckung

Oft sind abgespaltene Unternehmen klein, jung oder „ungeliebt“. Analysten und institutionelle Investoren schenken ihnen wenig Aufmerksamkeit, was Ineffizienzen schafft. Für informierte Anleger ergeben sich dadurch attraktive Einstiegsmöglichkeiten vor dem Mainstream-Interesse.

5) Insider-Käufe

Wenn das Management unmittelbar nach dem Spin-Off Aktien kauft, ist das ein starkes Signal. Es zeigt Vertrauen in die Zukunft. Studien belegen: Solche Spin-Offs erzielen deutlich bessere Renditen, vor allem dann, wenn der Kapitalmarkt noch skeptisch ist.

Warnzeichen: Was macht einen Spin-Off unattraktiv?

Nicht jeder Spin-Off ist erfolgsversprechend. Vorsicht ist geboten bei:

- **Hoher Verschuldung:** Wenn der Spin-Off mit übermäßigen Schulden belastet wird, um die Bilanz der Mutter zu entlasten, leidet oft die Investitionskraft des neuen Unternehmens.
- **Problematischen Vermögenswerten:** Klagen, Altlasten oder Reputationsrisiken können wie ein Klotz am Bein des jungen Unternehmens wirken.
- **Zu kleiner kritischer Masse:** Ein Spin-Off mit zu geringer Größe (zum Beispiel unter 100 Millionen US-Dollar) hat oft hohe Fixkosten und wenig operative Flexibilität.
- **Synergieverlust:** Wenn der Spin-Off dem Mutterunternehmen oder seinen Kunden schadet (zum Beispiel durch aufgelöste Vertriebsstrukturen), ist Vorsicht geboten.

Fallbeispiele im Überblick

Ferrari (aus Fiat Chrysler): Nach anfangs schwacher Kursentwicklung führte die Neubewertung als Luxusgüterhersteller zu starkem Gewinn- und Kurswachstum, weil die Firma nicht vom klassischen, zyklischen Automobilabsatz abhängig war.

Bellring Brands (aus Post Holdings): Ein internes Management, klare Fokussierung auf Sporternährung und hohe Kapitalrenditen führten zur Bewertungsexpansion und Outperformance.

GE Aerospace (aus dem General Electric Konglomerat): Die Ausgliederung des Kronjuwels ermöglichte eine gezielte Wachstumsstrategie und Effizienzsteigerung. Sie machte die Qualität des Geschäftsmodells sichtbar. Hohe Insider-Incentives bestätigten sehr früh die Attraktivität.

Accelleron (aus ABB): Zunächst wenig beachtet, aber mit hohem Marktanteil (40 Prozent) und attraktivem Servicegeschäft (75 Prozent des Umsatzes). Dank des klaren Fokus auf den Turbolader-Markt für große Verbrennungsmotoren profitiert das Unternehmen von der boomenden Nachfrage nach saubereren Antriebslösungen für Schiffe, Lokomotiven und Kraftwerke.

Warner Bros. Discovery (Ausgliederung von WarnerMedia durch AT&T und Fusion mit Discovery, Inc.) Ein Negativbeispiel: Hohe Schulden, zyklisches Geschäftsmodell, operative Unsicherheiten – der Kurs verlor über 50 Prozent binnen 18 Monaten.

Fazit: Spin-Offs gezielt analysieren – nicht blind kaufen

Spin-Offs bieten ein exzellentes Renditepotenzial, aber auch eine große Streuung. Die besten Chancen bieten Spin-Offs, die aus Konglomeraten stammen, durch ein internes und incentiviertes Management geführt sowie kaum von Analysten verfolgt werden und bei denen Insider Aktien kaufen. Wer diese Merkmale gezielt analysiert, kann sich Zugang zu einer lohnenden, oft übersehenen Investment-Nische verschaffen.

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>.