

OPTIMALE MARGENENTWICKLUNG

Spin-Offs: Abseits des Mainstreams investieren

Abspaltungen laufen häufig unter dem Radar vieler Anleger – genau dort, wo aktive Investoren Werte mit starkem Renditepotenzial entdecken können.



Vorstellung einer neuen Magnum-Eis-Kampagne in Berlin: Unilever plant, sein Eiscreme-Geschäft, zu dem Marken wie Langnese, Magnum und Ben & Jerry's gehören, bis Ende 2025 abzuspalten: Nicht nur die Spin-Offs, sondern auch die Muttergesellschaften profitieren. | Bildquelle: Imago Images / BREUEL-BILD

An den heutigen Kapitalmärkten dominieren große Aktien die Indizes, die oft als überbewertet, überanalysiert und überallokiert gelten. Passive Kapitalflüsse und Momentum-getriebenes Investieren führen zu einer ineffizienteren Preisbildung und eröffnen Chancen für aktive Investoren. Das Ziel eines aktiven Managementansatzes sollte daher darin bestehen, anhaltende Marktineffizienzen gezielt zu identifizieren und zu nutzen, also jene Bereiche, in denen der Marktpreis vom tatsächlichen Wert einer Anlage abweicht.

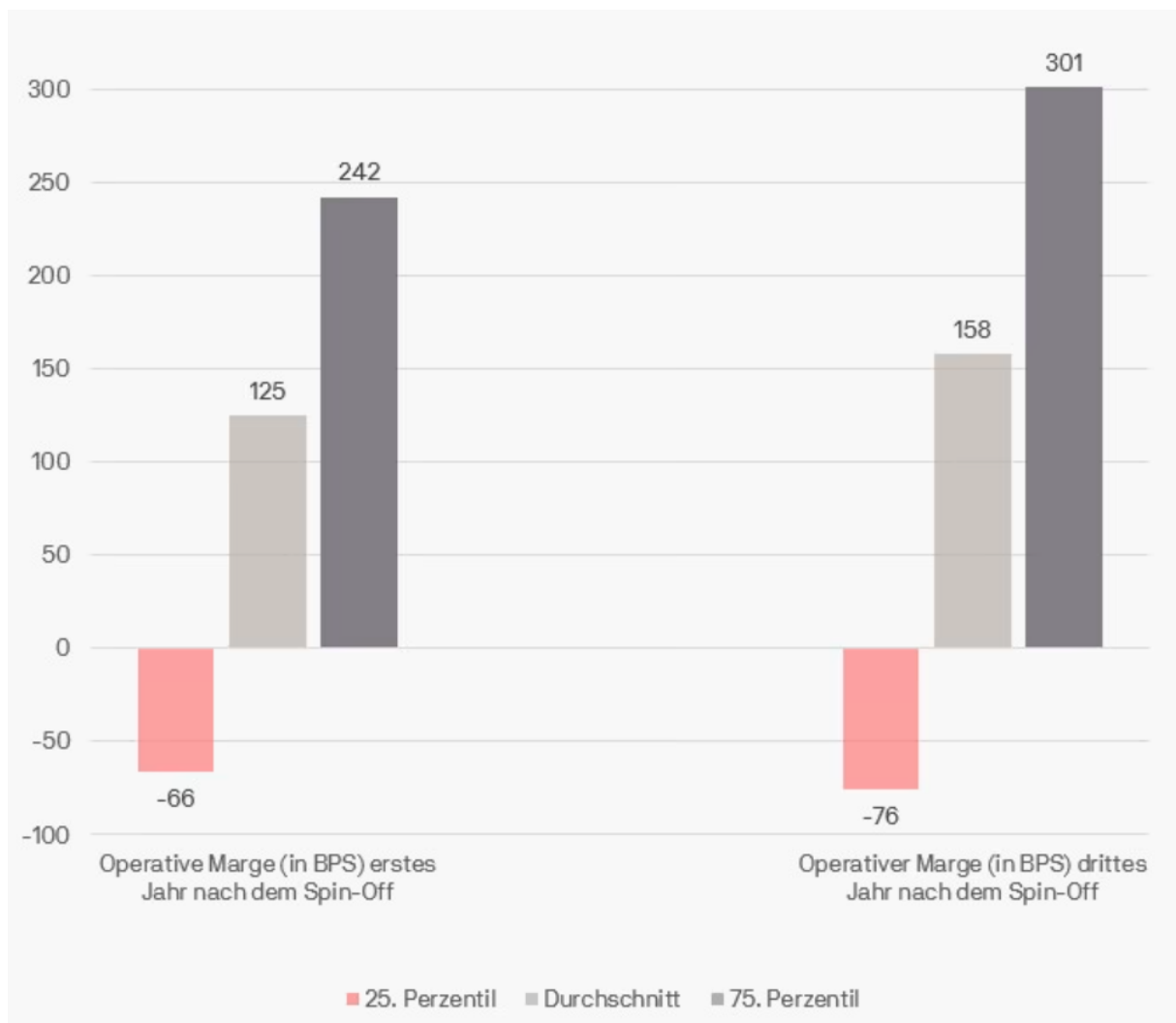
Spin-Offs: Marktineffizienz als Chance

Spin-Offs sind ein solches Marktsegment: Sie entstehen meist außerhalb des Indexradars und sind mit strukturellem Verkaufsdruck behaftet. ETFs und indexorientierte Anleger müssen diese Aktien oft verkaufen, da sie nicht in den ursprünglichen Benchmarks enthalten sind, unabhängig von Qualität oder Bewertung. Dadurch entstehen attraktive Einstiegsmöglichkeiten zu günstigen Preisen.

Fundamentale Stärken von Spin-Offs

- **Strategischer Fokus:** Abgespaltene Unternehmen können sich stärker auf ihr Kerngeschäft konzentrieren, Kapital effizienter einsetzen und ihre eigene Struktur optimal gestalten.
- **Operative Verbesserungen:** Laut einer Analyse der Investmentgesellschaft Trian von 31 US-Spin-Offs (2013–2023) mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 5 Milliarden US-Dollar, erzielten diese im ersten Jahr nach der Abspaltung durchschnittlich eine Margensteigerung von **+125 Basispunkten**. Nach drei Jahren lag die Verbesserung bei **+158 Basispunkten**, mit Spitzenwerten von **+301 Basispunkten** im oberen Quartil.

Operative Margenentwicklung in Basispunkten von US-Spin-Offs von 2013 bis 2023:

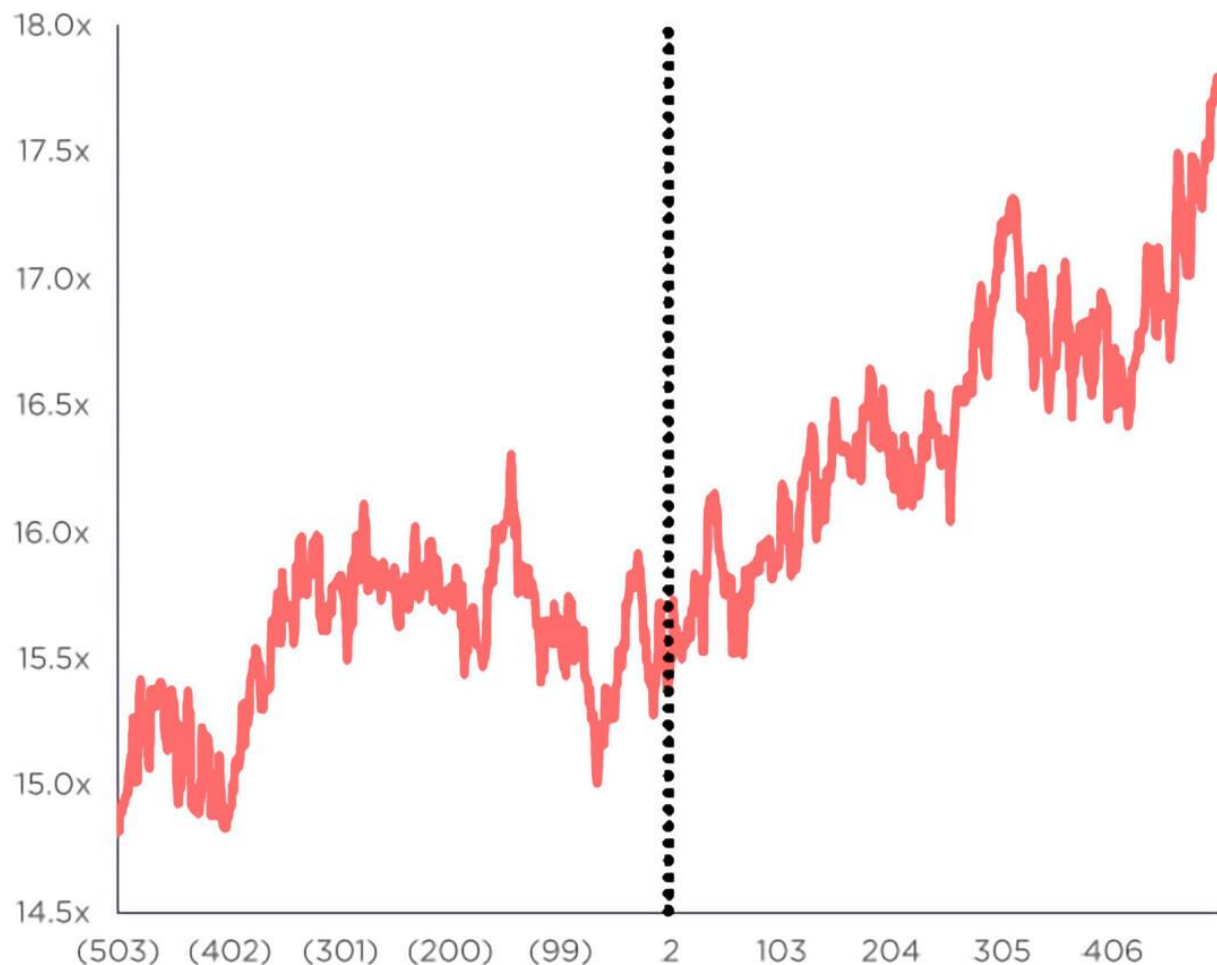


Quelle: Trian analysis, FactSet

Während die Margen an den Gesamtmärkten in vielen Fällen auf Rekordniveaus liegen, sind Margenverbesserungen bei Spin-Offs regelmäßig „ins System“ eingebaut.

- **Wertschöpfung für beide Seiten:** Nicht nur die Spin-Offs, sondern auch die Muttergesellschaften profitieren. Deren Bewertungsmultiplikatoren (Forward P/E) stiegen nach der Ankündigung einer Abspaltung im Median um über **200 Basispunkte**.

**Median Forward P/E Ratio von Muttergesellschaften im Zeitablauf
(Börsentage) vor und nach dem Datum der Spin-Off Ankündigung,
Analysezeitraum von 1999 bis 2024:**



Quelle: Trivariate Research

Qualitativ hochwertige Spin-Off-Situationen steigern ihre Gewinne und Cashflows langfristig in der Regel schneller als der Gesamtmarkt. Gleichzeitig zeichnen sie sich häufig durch eine geringere Konjunkturabhängigkeit und ein begrenzteres Abwärtsrisiko im Vergleich zu ihrer Peergroup aus. Die anfängliche Unterbewertung stellt meistens ein vorübergehendes Phänomen dar. Mit zunehmender operativer Verbesserung und steigenden Margen ist mittelfristig, insbesondere über einen Zeitraum von drei Jahren, mit einer Neubewertung durch den Markt zu rechnen.

Abspaltungen gewinnen an Bedeutung

Für Aktionäre des Mutterunternehmens wirken Spin-Offs wie eine Sonderdividende. Sie erhalten Aktien eines eigenständigen Unternehmens ohne zusätzliche Kosten. Gleichzeitig bevorzugen viele Investoren fokussierte, spezialisierte Unternehmen mit klaren Geschäftsmodellen und vergleichbaren Wettbewerbern gegenüber breit diversifizierten Mischkonzernen.

Ein weiterer Vorteil: Im Gegensatz zu klassischen Börsengängen lassen sich Spin-Offs auch in einem schwierigen Marktumfeld umsetzen. In Zeiten nachlassenden Wirtschaftswachstums und zunehmenden Margendrucks rücken Effizienz und Profitabilität stärker in den Fokus – ein Spin-Off kann hier eine strategische Antwort sein.

Die Daten unterstreichen diesen Trend: Gemäß Bloomberg liegt die Zahl der angekündigten Spin-Offs in den vergangenen drei Jahren auf Rekordniveau.

Fazit

Spin-Offs starten häufig mit einem Bewertungsabschlag. Dieser ist jedoch meist nur temporär: Mit zunehmender operativer Reife und Margenexpansion erfolgt typischerweise eine Neubewertung, die zu überdurchschnittlicher Performance führt. Spin-Offs kombinieren damit Value, Qualität und Wachstum und das bei gleichzeitig geringerer Zyklizität und oft niedriger Korrelation zum Gesamtmarkt.

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>.