

FUNDAMENTAL

DAS  Greiff FONDS-PORTRAIT MAGAZIN
Research Institut GmbH

Marketing-Anzeige

FAKTEN-CHECK

Keynote – Spin-Off Fund

**"Spin-Offs sind
Marktführer im neuen
Börsengewand – genau
darin liegt die Chance."**

Gründer und Präsident des
Verwaltungsrates bei Keynote S.A.
PETER HEIM im Interview



PETER HEIM

Gründer und Präsident des Verwaltungsrates von Keynote S.A.

Peter Heim ist Diplom-betriebswirt (BA) der Dualen Hochschule Baden-Württemberg. Er ist bei der DJE Kapital AG in München und Global Mining Research in Sydney tätig gewesen. Von 2005 bis 2017 war Peter Heim Co-Leiter des Aktienresearchs bei der WMPartners Vermögensverwaltungs AG in Zürich und Lead Manager des WMP Equity Opportunities Fund sowie Co-Manager des WMP EM Established Leaders Fund. Bis 2018 war er Strategieberater der Balthasar Meier AG. Von 2018 bis 2023 war Peter Heim Vorsitzender der Geschäftsleitung der Keynote Funds AG, Zürich.



DIE KRAFT DER ABSPALTUNG – WIE SPIN-OFFS ZU BÖRSENPERLEN

Keynote - Spin-Off Fund

Volker Schilling: *Herzlich willkommen zu FUNDamental – heute mit einem spannenden Fonds, der sich ganz auf Spin-Offs konzentriert. Der Name allein macht neugierig: Keynote – Spin-Off Fund. Was steckt dahinter? Dazu spreche ich mit Peter Heim, dem Vorsitzenden des Verwaltungsrats der Keynote S.A. – schön, dass du da bist!*

Peter Heim: Hallo Volker, danke für die Einladung!

Volker Schilling: *Wir kennen uns schon lange – ich durfte dich 2024 mit dem Future Fundstar Award auszeichnen, weil du mit dem Keynote – Spin-*

Off Fund einen völlig eigenständigen Ansatz verfolgst. Warum „Keynote“? Warum „Spin-Off“?

Peter Heim: „Keynote“ steht für den Grundton, der wie bei einem Musikstück die Basis bildet und die Identität des Stücks prägt – und bei uns ist dieser Grundton eben das Spin-Off-Thema. Unser Fonds ist weltweit der erste aktiv gemanagte Fonds, der sich ausschließlich auf Spin-Off-Situationen konzentriert.

Volker Schilling: *Jetzt müssen wir vielleicht noch mal erklären, was ein Spin-Off ist. Kannst du in einfachen*

Worten sagen, was das für ein Ereignis darstellt?

Peter Heim: Ein Spin-Off ist eine Kapitalmarkttransaktion: Ein Unternehmen spaltet einen Geschäftsbereich ab und schenkt ihn als Sachdividende den bestehenden Aktionären. Es entsteht also ein neues, börsennotiertes Unternehmen – ohne dass die Muttergesellschaft Geld erhält.

Volker Schilling: *Und weil es „geschenkt“ ist, verkaufen es viele gleich wieder?*

Peter Heim: Genau. Besonders wenn der Spin-Off klein ist oder nicht zur Stra-

ategie passt, kommt es häufig zu einem Abverkauf direkt nach der Abspaltung. Indexfonds müssen sogar oft verkaufen, weil die Aktie nicht im Index enthalten ist.

Volker Schilling: *Und da kommt ihr ins Spiel?*

Peter Heim: Richtig. Genau diese Phase nutzen wir: Wenn alle verkaufen, sind die Bewertungen niedrig. Dabei sind viele Spin-Offs keine Neugründungen, sondern etablierte Marktführer – nur eben erstmals unabhängig börsennotiert.

Volker Schilling: *Kannst du ein Beispiel dafür nennen, Peter, damit das ein bisschen plastischer ist?*

Peter Heim: Ja, beispielsweise General Electric. Die hat sich aufgespalten.

Das war ein Konglomerat, ein großer Gemischtwarenladen. Das Healthcare-Segment wurde getrennt von der Energiesparte und vom Aerospace-Geschäft. Und jeder einzelne dieser Sparten ist führend in seinem Bereich. Da bekommt man dann beispielsweise eine GE Aerospace, ein qualitativ hochwertiges Geschäft mit einem hohen Serviceanteil.

Volker Schilling: *Jetzt hast du gesagt, da ist Verkaufsdruck drauf, weil es einige Investorengruppen gibt, die in der Regel erstmal die Aktien wieder hergeben. Ich nehme an, das ist der Zeitpunkt, wo ihr nicht drin sein wollt? Oder vielleicht der Zeitpunkt, wo ihr diese Rücksetzer nutzt, um einzusteigen. Ist das so?*

Peter Heim: Nach dem Abgabedruck in den ersten ein bis drei Monaten beginnt meist die Phase der Fokussierung. Das Unternehmen kann sich klar auf sein Kerngeschäft ausrichten, mehr Analysten-Coverage kommt hinzu, und es gibt oft Margensteigerungen. Genau diese Phase macht Spin-Offs spannend.

Volker Schilling: *Gibt's dazu auch wissenschaftliche Studien?*

Peter Heim: Ja, über fünf Jahrzehnte

zeigen Analysen eine jährliche Überrendite von fünf bis sieben Prozent über die ersten 12 bis 36 Monate – unabhängig vom Marktumfeld, ob Growth oder Value en vogue waren, Inflation oder Deflation vorherrschten.

Volker Schilling: *Oh, das klingt ja sehr lukrativ. Das ist eine deutliche Outperformance in dieser Form. Da stellt sich natürlich die Frage: Gibt es überhaupt genug Spin-Offs? Also gibt es zumindest so viele, dass man daraus überhaupt einen Fonds machen kann?*

Peter Heim: Weltweit entstehen jährlich 150 bis 250 relevante Spin-Offs. Wir haben ein rollierendes 5-Jahres-Universum definiert – weil der sogenannte Spin-Off-Effekt meist in diesem Zeitraum wirkt.

Volker Schilling: *Okay, und nach fünf Jahren ist das Unternehmen dann irgendwann auch kein Spin-Off mehr, oder?*

Peter Heim: Genau. Zum Beispiel Ferrari – ein Spin-Off aus Fiat Chrysler – wurde 2016 abgespalten, hat wunderbar funktioniert, weil Ferrari kein klassischer Autohersteller, sondern eher ein Luxusgüterhersteller ist. Das Unter-

WERDEN

DER KEYNOTE - SPIN-OFF FUND IM ÜBERBLICK

- Reiner Spin-Off-Fokus: Investiert ausschließlich in Abspaltungen.
- Kauft bei Abgabedruck: Nutzt günstige Einstiegschancen.
- Konzentriertes Portfolio: 20–25 selektierte Titel weltweit.
- Nachgewiesene Mehrrendite: 5–7 % p.a. über 3 Jahre möglich.
- Klare Qualitätskriterien: Nur starke Geschäftsmodelle mit Insidervertrauen.
- Transparent & aktiv: Offen einsehbar, direkt ansprechbar.

nehmen kam innerhalb des Fiat-Chrysler-Konzerns nicht zur Geltung und wurde abgespalten, Margen wurden gesteigert, der Aktienkurs hat sich vervielfacht. Aber sieben, acht Jahre nach dem Spin-Off ist Ferrari nach wie vor ein sensationelles Unternehmen, aber die Story – was Margenausweitung und Bewertungsexpansion anbelangt – ist weitgehend durch. Die Mehrrendite, die man bisher erzielt hat, ist künftig schwer auf dem Niveau aufrechtzuerhalten.

Volker Schilling: *Mich würde noch ein Punkt interessieren, den wir unbedingt noch klären müssen. Du hast gesagt, ihr wollt nur die besten Spin-Offs im Fonds haben. Das klingt mir noch etwas allgemein. Kannst du bitte konkret sagen, was ihr unter den besten Spin-Offs versteht? Worauf achtet ihr bei der Auswahl? Wenn du beispielsweise 100 Spin-Offs zur Verfügung hast: Welche wollt ihr auf keinen Fall im Fonds haben, was seht ihr gerne, und was ist die Idealform eines Spin-Offs für euch?*

Peter Heim. Wir haben die Erfolgsfaktoren von Spin-Offs umfassend analysiert und wissenschaftliche Studien ausgewertet. Besonders gute Chancen sehen wir bei Abspaltungen aus großen Konglomeraten mit mehreren Geschäftseinheiten – dort entstehen oft Effizienzgewinne. Ein weiteres positives Signal sind Insiderkäufe: Wenn das Management investiert, spricht das für Vertrauen in den Spin-Off. Umgekehrt meiden wir Spin-Offs mit hoher Verschuldung oder problematischen Altlasten. Neben diesen Kriterien prüfen wir das Geschäftsmodell klassisch: Kapitalrendite, Margenpotenzial, Marktbarrieren und die Qualität sowie Incentivierung des Managements spielen eine zentrale Rolle.

Volker Schilling: *Danke, dass du das so konkret ausgeführt hast. Und wie ist die Performance des Fonds? Wie volatil ist er?*

Peter Heim: Der Fonds ist noch jung, aber seit Auflage konnten wir unsere Morningstar-Peergroup schlagen. Wir orientieren uns an keinem Index, sondern wollen absolute, asymmetrische Renditen in einer benchmarkorientierten Welt erzielen und über einen Aktienmarktzyklus Mehrrenditen gegenüber den breiten Aktienmärkten erzielen. Unsere Spin-Off Selektion in Fonds und Mandaten zeigte historisch eine vorteilhafte Bull-Bear-Capture-Ratio von 1.16 und 0.86, d.h. wir haben in Aufwärtsphasen 116 % mitgemacht, aber nur 86 % der Abwärtsphasen. Die Volatilität liegt wegen des konzentrierten Portfolios bei 15 bis 19 %, die Korrelation zum Weltmarkt bei ca. 0,8. In vielen Phasen waren unsere Drawdowns sogar geringer als im Weltaktienindex.

Volker Schilling: *Wie transparent seid ihr für Investoren?*

Peter Heim: Wir veröffentlichen auf unserer Website ausführliche Analysen zu den Top-Positionen und stellen das gesamte Portfolio – mit etwas Zeitverzögerung – offen dar.

Volker Schilling: *Ich stelle mir das ziemlich stressig vor, wenn man in solchen Spin-Off-Situationen schnell reagieren muss. Wie schaffst du es, den Kopf frei zu bekommen, wenn du*

abends nach Hause kommst?

Peter Heim: Gut, es bleibt natürlich nicht viel Zeit. Wenn ich sie habe, dann verbringe ich sie mit Familie und Freunden. Oder ich schalte beim Sport ab, beim Laufen zum Beispiel. Das tut gut, bringt den Kopf frei und hilft, sich dann wieder frisch auf die Spin-Off-Situationen zu konzentrieren.

Volker Schilling: *Und wenn du dir einen Spin-Off wünschen dürftest: Welches Unternehmen sollte deiner Meinung nach etwas abspalten? Wo würde aus deiner Sicht ein eigenständiges Unternehmen deutlich lukrativer sein?*

Peter Heim: Die großen US-Techkonzerne – wie Amazon oder Alphabet. Da wird viel spekuliert, und solche Abspaltungen könnten enormes Potenzial freisetzen.

Volker Schilling: *Vielen Dank, Peter. Der Keynote – Spin-Off Fund ist derzeit der einzige aktiv gemanagte Fonds seiner Art. Wer also in diese besondere Anlageklasse einsteigen möchte, hat mit euch eine spannende Möglichkeit. Danke für das Gespräch!*

Sehen Sie hier
das Interview
im Video:



Hintergrund

SPIN-OFFS – EINE LUKRATIVE ANLAGEKLASSE?

Wer neue Investmentideen sucht, muss oft jenseits der üblichen Schlagzeilen graben. Spin-Offs – also die Abspaltung von Unternehmensteilen – sind ein solches Terrain: unterschätzt, wenig beachtet, aber voller Potenzial. Denn was auf den ersten Blick wie ein technischer Vorgang aussieht, ist in Wahrheit oft der Beginn einer spannenden eigenständigen Wachstumsstory.

Mit dem Keynote – Spin-Off Fund steht Anlegern erstmals ein Fonds zur Verfügung, der sich vollständig auf dieses Segment konzentriert. Die Idee dahinter: Nicht jeder Spin-Off ist automatisch ein Erfolg – aber wer die richtigen erkennt, kann überdurchschnittliche Renditen erzielen. Peter Heim, Fondsenker und langjähriger Spezialist für diese besondere Anlageklasse, verbindet systematisches Research mit aktiver Einzeltitelselektion.

(Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Diese sind nicht prognostizierbar. Gewinnchancen sind mit Verlustrisiken verbunden.)

DER SPIN-OFF-MARKT IM ÜBERBLICK

Zwischen 2000 und 2021 gab es über 800 Spin-Offs weltweit. Über ein rollierendes 5-Jahres-Zeitfenster stehen rund 150 bis 250 investierbare Spin-Off-Situationen zur Verfügung – vor allem aus den USA, aber zunehmend auch aus Europa und Asien. Spin-Offs sind dabei nicht an bestimmte Sektoren gebunden, sondern finden quer über alle Branchen hinweg statt. Anders als IPOs hängen sie zudem weniger stark von der Marktstimmung ab.

Typische Auslöser für Abspaltungen sind Fokussierung auf das Kerngeschäft, Optimierung der Kapitalstruktur oder die Auflösung von Konglomeratsabschlüssen. Manchmal dienen Spin-Offs aber auch der „Entsorgung“

problematischer Geschäftsbereiche – ein Punkt, den professionelle Anleger genau prüfen müssen.

RENDITEN MIT SYSTEM

Zahlreiche Studien belegen, dass Spin-Offs im Zeitraum von 12 bis 36 Monaten nach der Abspaltung signifikant besser abschneiden als der breite Markt. S&P Global etwa nennt +8,4% im ersten Jahr und +22,1% nach drei Jahren (vs. jeweiligem Sektor). Der Nachteil: In den ersten drei Monaten nach der Abspaltung schneiden viele dieser Aktien unterdurchschnittlich ab. Gründe sind Indexverkäufe, geringe Analystenabdeckung oder Unsicherheit. Nur etwa die Hälfte aller Spin-Offs erzielt auf Sicht einen Mehrwert. Die Kunst liegt also in der gezielten Selektion – hier setzt der Fonds an.

DIE STRATEGIE IM DETAIL

Der Keynote – Spin-Off Fund wurde im Sommer 2023 (I-Tranche) aufgelegt, im Mai 2024 folgte die R-Tranche. Verantwortlich ist Peter Heim, der seit über einem Jahrzehnt in mehr als 100 Spin-Off-Situationen investiert hat – mit nachgewiesener Mehrrendite.

Ziel des Fonds ist eine hohe absolute und risikobereinigte Rendite über Marktzyklen hinweg – ohne Bindung an eine Benchmark. Investiert wird global mit All-Cap-Ansatz, wobei Mid Caps im Fokus stehen. Die Portfoliostrategie ist konsequent konzentriert: 20-25 Titel, ausgewogen gewichtet (3-8% je Position), breit über Regionen und Branchen gestreut. Die Cashquote bleibt niedrig (max. 10%).

Fortsetzung auf der Rückseite >>>

WERTENTWICKLUNG



Investment	21.07.2023 - 08.07.2024	08.07.2024 - 08.07.2025
Keynote Spin-Off Fund IK-USD	25,5 %	6,9 %
EAA Fund Global Flex-Cap Equity	9,7 %	11,8 %

Quelle: Morningstar Direct, Zeitraum 21.07.2023 - 08.07.2025

(Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Diese sind nicht prognostizierbar. Gewinnchancen sind mit Verlustrisiken verbunden.)

