

06.10.2014 - 20:30 Uhr

## 1:2=3, Kommentar zu Spin-offs von Walther Becker

Frankfurt (ots) -

Aus 1 mach 2 und Du bist gut dabei: Denn 1 und 1 wird 3. Mal der Not gehorchend wie jetzt Hewlett-Packard (HP), mal unter dem Druck aktivistischer Aktionäre wie Ebay: Die eigene Zerschlagung gilt als Rezept zur Wertsteigerung für Investoren. Es wird in zwei Teile zerlegt in der Hoffnung, dass danach die Summe der Teile am Kapitalmarkt höher bewertet wird als das bisherige Ganze.

Demerger sind neben ihrem Gegenteil, der Imperienbildung durch milliardenschwere Zukäufe, wesentliche Treiber des M&A-Marktes - vor allem in den USA. In Europa ist der Trend noch nicht so verbreitet, doch hat Bayer mit den Plänen zum Aussortieren des Kunststoffgeschäftes ein Zeichen gesetzt. Bayer hatte Lanxess entsorgt, Siemens legte Osram Aktionären ins Depot; Philips will die angestammten Beleuchtungsaktivitäten ebenfalls abschneiden. Zuvor hatten sich Fiat - "pure play" Auto und Industrie - sowie TNT filetiert. In Japan sträubt sich Sony, der Medien- und Finanzkonzern mit Elektronik als Klotz am Bein, gegen solche Forderungen.

Aus HP soll ein Unternehmen mit Computer- und Druckergeschäft werden und eines mit Software, Servern und Datenspeicherung. HP, die schon 1999 Agilent abgetrennt hatte, folgt damit nun einer Forderung von Investoren. HP-Chefin Meg Whitman hatte eine Zerlegung zunächst ausgeschlossen, denn diese Idee ihres Vorgängers Léo Apotheker war auf wenig Gegenliebe gestoßen. Als der vormalige SAP-Manager vor gut drei Jahren dafür plädierte, die PCs abzutrennen, reagierten Investoren mit einem Kurssturz von HP. Jetzt wird es schwieriger, Performance zu zeigen - die Aktie hatte ihr Tief Ende 2012, seither hat sich der Kurs schon mehr als verdreifacht. Doch jüngst stieß das Konzept von Onlinehändler Ebay, wo Whitman zuvor Chefin war, Paypal auszugliedern und an die Börse zu bringen, auf Begeisterung der Investoren.

Absicht von Spin-offs ist es stets, den Konglomeratsabschlag in der Bewertung loszuwerden. Investoren wollen die Entscheidung, wie sie ihre Mittel anlegen, selbst treffen und sie nicht Managern von Mischkonzernen überlassen. Vielfach werden ertragsschwache, aber Cash-flow-starke Aktivitäten abgespalten, deren Mittelzuflüsse für die Expansion im Kerngeschäft dann fehlen. Doch Studien zeigen: Der Kapitalmarkt belohnt Unternehmen, die ihr Portfolio bereinigen, mit Kurssteigerungen. Spin-offs werden meist besser bewertet als Börsengänge oder Direktverkäufe. Die Ankündigung einer Spaltung treibt zwar vielfach die Aktie, ist aber kein Garant eines nachhaltigen Kursgewinns. Aber aus 1:2 und dann 1+1 sollte schon 3 werden.

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

Telefon: 069--2732-0  
[www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de)

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100762510> abgerufen werden.