

Beteiligungsgesellschaften

Royalty & Streaming

Ein Blick auf die laufenden Konsolidierungsprozesse bei Deterra Royalties, Metalla Royalty & Streaming und Triple Flag Precious Metals

Gastbeitrag von Gunter Burgbacher, Greiff capital management AG und VVO Habberger AG



Gunter Burgbacher ist der Portfoliomanager und einer der Initiatoren des AFB Global Equity Select, kurz AFB (WKN: A2JQJC und A2PE00). Er ist seit 2003 Financial Consultant, zertifiziert nach: 34 c, d, f, i GewO und verfügt zusätzlich über eine langjährige Expertise im Anlagensegment für börsennotierte Beteiligungsgesellschaften. Seit Januar 2019 ist er neben der VVO Habberger AG auch für die Greiff capital management AG tätig. Der AFB ist ein international anlegender Investmentfonds, der zum ersten Mal ausschließlich in Aktien von börsennotierten Beteiligungsgesellschaften, Holdings und Mischkonzernen investiert. Das Fondsmanagement selektiert die besten Investmentideen, gewichtet diese gleich, achtet darauf, Redundanzen zu vermeiden, und hält eine Cashposition für chancenreiche Investments. Mit einer Kombination von 25 bis 40 Beteiligungsgesellschaften hat der Aktienfonds unter dem Aspekt der Diversifizierung institutionellen Charakter.

Im Smart Investor wird regelmäßig zum Segment Royalty und Streaming berichtet. Insbesondere in den Novemberausgaben ist das Thema Kapitalschutz auch in Verbindung mit dem Edelmetallsektor gesetzt. Neben physischen Edelmetallen bieten sich Anlegern auch Opportunitäten bei Aktien oder Fonds. Dabei versprechen Aktien aus dem Sektor Royalty und Streaming eine substanz- und cashflowstarke Kombination bei einem besonders interessanten Chancen-Risiko-Profil. Der Artikel in der Vorjahresausgabe hatte einen Blick auf aktuelle Kapitalmaßnahmen geworfen, darunter auch Metalla Royalty & Streaming, die mit Nova Royalty fusioniert hat. Ziel des Managements war es, die Geschäftsperspektiven zu verbessern, während Aktionäre sich als Folge davon Kursgewinne erhoffen können. Bei genauerem Blick auf den Sektor lässt sich ein Konsolidierungsprozess ausmachen, der im Folgenden thematisiert wird.

Wesentliche Eigenschaften

Betrachten wir zunächst noch einmal kurz die herausragenden Eigenschaften des Sektors: Im Bergbau sind Royalties und Streams als Umsatzbeteiligungen in Form von Lizenzgebührenvereinbarungen oder Lieferabkommen eine Möglichkeit, von steigenden Metallpreisen zu profitieren – ohne von Preissteigerungen bei den Förder- und Fixkosten oder auch Explorationsrisiken betroffen zu sein. Die Unternehmen in diesem Sektor sind sozusagen eine Kombination aus Minenaktien und physischen Metallen. Bei der Investition fallen Einmalkosten an; danach profitieren die Unternehmen von Optionalitäten in ihren Royalty- und Streaming-Portfolios und, sobald bei den Minenpartnern die

Produktion anläuft, von stabilen Cashflows bei extrem hohen Margen.

Wissenswertes zum Sektor

Der Sektor besteht aus rund 50 relevanten Gesellschaften; davon ist die Hälfte börsennotiert. In den letzten Jahren gab es immer mehr Neugründungen. Der Sektor hat sich vor allem im Zeitraum 2018 bis 2021 rasant erweitert, die Marktkapitalisierung des Sektors hat sich von 2010 bis 2022 mehr als verdoppelt, und dabei ist auch die Zahl der börsennotierten Unternehmen gestiegen. Der Sektor ist auf der Junior-Ebene aber mittlerweile gesättigt, was zu einer Konsolidierung geführt und den Wettbewerb entsprechend reduziert hat. Schauen wir unter diesem Gesichtspunkt auf die drei jüngsten Konsolidierungsmaßnahmen bei den Small- und Mid Caps:

Deterra Royalties (WKN: A2QFGB) in Verbindung mit Trident Royalties

Die Rohstofflizenzinvestmentgesellschaft wurde im Jahr 2020 in einer Transaktion im Wert von 452 Mio. USD von Iluka Resources Limited, einem australischen Rohstoffunternehmen, abgespalten. Das Unternehmen hat seinen Sitz in Perth, Australien.

Seine Haupttätigkeit ist das Management und das Wachstum eines Portfolios an Lizenzgebühren für eine Reihe von Rohstoffen, das sich in erster Linie auf Massen-, Basis- und Batteriemetalle konzentriert. Nach der Übernahme in Form einer Cash-Offert von Trident Royalties plc im Jahr 2024 hat Deterra sein Portfolio von sechs australischen Vermögenswerten auf 28 globale Vermögenswerte in elf Ländern und sechs Rohstoffen erweitert.

Metalla Royalty & Streaming (WKN: A2PW66) in Verbindung mit Nova Royalty

Die kanadische Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Vancouver hatte 2023 in einem Zusammenschluss alle ausstehenden Stammaktien von Nova Royalty für 190 Mio. CAD erworben. Durch den Merger halten die Metalla-Aktionäre rund 60% und die Nova-Aktionäre rund 40% des kombinierten Unternehmens, das sich als einer der führenden aufstrebenden Player in diesem Sektor positioniert hat. Der Rohstoffmix aus Gold, Silber und Kupfer schafft eine ideale Mischung aus monetären, strategischen und inflationsresistenten Metallen, um die Kaufkraft zu erhalten und den Wert langfristig zu steigern. Metalla verfolgt beim Erwerb von Lizenzgebühren und Streams eine Akquisitionsstrategie und bietet den Verkäufern eine Kombination aus Metalla-Aktien und Cash an. Das Portfolio besteht mittlerweile aus 102 Vermögenswerten mit Fokus Nord-, Mittel- und Südamerika und Australien.

Triple Flag Precious Metals (WKN: A2PYB1) in Verbindung mit Maverix Metals

Das auf Edelmetalle fokussierte Royalty- und Streaming-Unternehmen aus Kanada mit Sitz in Toronto bietet maßgeschneiderte Finanzierungslösungen für die Metall- und Bergbauindustrie, vor allem für Gold und

Sector Consolidation Since 2021 Reducing Competition



All diese Unternehmen sind inzwischen passé, da sie durch Konsolidierungsprozesse in andere Unternehmen übergegangen sind. Quelle: Market data from Capital IQ as of September 2, 2024

Silber. Triple Flag verfügt über insgesamt 236 Vermögenswerte, darunter 219 Royalties und 17 Streams, sowie über ein diversifiziertes Portfolio von Liegenschaf-

ten in Australien, Kanada, Chile, Kolumbien, der Elfenbeinküste, Mexiko, der Mongolei, Peru, Südafrika und den Vereinigten Staaten. Der Fokus liegt auf Minen, die Geld generieren, und baureife, vollständig genehmigte Projekte (mit Entwicklungszeiten von maximal zwei Jahren bis zum Cashflow). Zum Jahreswechsel 2022/2023 konnte Triple Flag die Transaktion im Wert von 606 Mio. USD zur Übernahme des Konkurrenten Maverix Metals abschließen. Durch den Deal halten die Aktionäre von Triple Flag und die ehemaligen Aktionäre von Maverix ungefähr 78% bzw. 22% der ausstehenden Aktien. Die Übernahme führte Triple Flag in die globalen Top Five aller Streaming- und Royalty-Unternehmen.

Fazit

Der Sektor Royalty und Streaming zeigt sich in seiner Gesamtheit deutlich konstanter und ausgewogener in der Performanceentwicklung als Minenaktien. In ihrer breiten Diversifizierung sind diese Beteiligungsgesellschaften auch eine echte Konkurrenz zu reinen Minenfonds oder physischen Edelmetallinvestments. Je mehr Vermögenswerte und cashflowproduzierende Royalties die Unternehmen im Besitz haben, also eher die Mid- als die Small Caps, desto besser war zuletzt der Börsenverlauf. Die Spekulation auf weitere Übernahmen bei den Juniors bleibt dabei weiterhin reizvoll. ■

Anzeige

Bildung spenden = Chancen ermöglichen

Bildung ist das zentrale Element einer nachhaltigen Entwicklungshilfe. Seit 2007 hat die Familie Jäger Stiftung mit ihren Erträgen die Ausbildung von mehr als 330 Waisenkindern ermöglicht: Vom Besuch der Grundschule bis hin zu einem Hochschulabschluss oder dem Abschluss eines Lehrberufs innerhalb des Heimatlandes. Schließlich ist die Zukunft eines Landes an die Zukunft seiner Kinder geknüpft.

Fragen? bernd.jaeger@mopani.org | www.mopani.org

Ihre Spende kommt zu 100% bei den Kindern an, denn die Kosten für Verwaltung und Werbung werden vollständig vom Stifter übernommen.

Familie Jäger Stiftung
IBAN: DE89 7009 0500 0004 2586 81 | BIC: GENODEF1S04 (Sparda-Bank München eG)

Die Familie Jäger Stiftung ist als rein gemeinnützige Organisation anerkannt. Spenden sind daher steuerlich absetzbar. Zuwendungsbestätigungen werden gerne ausgestellt.



Diese Spendenaktion wird unterstützt von

Smart Investor