

Beteiligungsgesellschaften

Royalty 2.0

Zwischen Innovation, Kapitalstärke und Konsolidierung

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 und bringt mittlerweile über 30 Jahre Erfahrung an den Kapitalmärkten mit. Er gilt mit seiner langjährigen Expertise im Anlagesegment für börsennotierte Beteiligungsgesellschaften auch als einer der wenigen Experten in diesem Bereich. Seit Januar 2019 ist er neben der Habberger Asset Management GmbH auch für die Greiff capital management AG tätig. Mit der Auflage des AFB leistete er Pionierarbeit und machte somit das komplette Anlagesegment zum ersten Mal investierbar. Als international anlegender Investmentfonds investiert der AFB erstmalig ausschließlich in Aktien von börsennotierten Beteiligungsgesellschaften, Holdings und Mischkonzernen. Das Fondsmanagement selektiert die besten Ideen, gewichtet diese gleich, vermeidet Redundanzen und Klumpenrisiken und hält eine Cashposition für Opportunitäten.

Der globale Royaltysektor steht an einem strukturellen Wendepunkt. Zwei Entwicklungen prägen aktuell das Bild: Zum einen entstehen mit Unternehmen wie **CVW Sustainable Royalties** (WKN: A41D8S) neue, innovationsgetriebene Geschäftsmodelle mit starkem ESG-Bezug. Zum anderen nimmt die Konsolidierung deutlich an Fahrt auf, wie die Übernahme von **Star Royalties Ltd.** (WKN: A2QP1Z) durch **Summit Royalties** (WKN: A41R42) zeigt. Zusammengefasst markieren diese Entwicklungen den Übergang in eine neue Phase: Royalty 2.0.

Innovation:**Der Aufstieg neuer Royaltymodelle**

Traditionell basieren Royalty- und Streaminggesellschaften auf der Finanzierung von Minenprojekten im Gegenzug für zukünftige Produktionsbeteiligungen. Dieses Modell hat sich über Jahrzehnte bewährt und zeichnet sich durch hohe Margen, geringe operative Risiken und starke Cashflows aus. Unternehmen wie **Franco-Nevada** (WKN: A0M8PX) haben dieses Konzept perfektioniert.

Mit CVW Sustainable Royalties (CVW steht für „Creating Value from Waste“) entsteht nun eine neue Variante dieses Ansatzes. Der Fokus liegt nicht auf neuen Minenprojekten, sondern auf der Wiederaufbereitung bestehender Abraumhalden (Tailings). Diese enthalten oft erhebliche Restbestände wertvoller Rohstoffe, die mit modernen Technologien wirtschaftlich erschlossen werden können.

Der entscheidende Unterschied:

CVW verbindet Ressourceneffizienz, Umweltentlastung und Cashflowgenerierung in einem Modell. Für Minenbetreiber bedeutet dies zusätzliche Einnahmequellen, Reduktion ökologischer Altlasten sowie keine eigene Kapitalbindung.

Für Investoren entsteht ein royaltyähnlicher Cashflow – jedoch mit zusätzlichem ESG-Rückenwind.

Kapital plus Kompetenz:**Die Rolle von Fairfax und Lassonde**

Besonders bemerkenswert ist die Investorenbasis hinter CVW. Die Beteiligung von Fairfax Financial Holdings und Pierre Lassonde ist weit mehr als eine reine Finanzierungsquelle – sie ist ein strategisches Signal.

Fairfax Financial Holdings (WKN:

899676) fungiert als klassischer Kapitalanker. Das Unternehmen ist bekannt für langfristige, valueorientierte Investments mit klarem Fokus auf Downside-Schutz und Kapitaldisziplin. In der Struktur von CVW bedeutet dies:

- stabile Finanzierung,
 - strategische Geduld und
 - Fokus auf nachhaltige Wertschöpfung.
- Pierre Lassonde hingegen bringt etwas ein, das kaum zu replizieren ist: Royalty-DNA. Als Mitgründer der Franco-Nevada Corporation gehört er zu den Architekten des modernen Royaltymodells. Seine Beteiligung ist weniger durch Kapitalhöhe geprägt, sondern durch:

- strukturelles Know-how,
 - Dealerfahrung sowie
 - ein globales Netzwerk im Mining-Sektor.
- Die Kombination aus Fairfax und Lassonde lässt sich als seltene Konstellation beschreiben: Institutionelles Kapital trifft auf strategische Intelligenz. Für den Markt ist das ein klares Qualitätssignal – und möglicherweise ein Hinweis darauf, dass sich hier ein skalierbares Modell entwickelt.

Konsolidierung:

Größe wird zum Wettbewerbsvorteil

Parallel zur Innovation zeigt sich im Sektor eine zweite, ebenso wichtige Entwicklung: Konsolidierung. Die Übernahme von Star Royalties durch Summit Royalties steht exemplarisch für diesen Trend.

Royaltymodelle profitieren stark von Skaleneffekten:

- breitere Diversifikation reduziert Risiko,
- größere Plattformen erhalten besseren Zugang zu Deals und
- Kapitalbeschaffung wird effizienter.

Kleinere Anbieter wie Star Royalties stehen daher zunehmend unter Druck. Trotz interessanter Ansätze – etwa im Bereich ESG oder Carbon Credits – fehlt oft die kritische Masse, um langfristig wettbewerbsfähig zu bleiben.

Summit Royalties nutzt diese Situation strategisch:

- Erwerb von Assets mit NAV-Discount,
- Aufbau einer größeren, diversifizierten Plattform und
- Skalierung bestehender Strukturen.

Diese Entwicklung erinnert stark an frühere Konsolidierungsphasen in anderen Asset-light-Sektoren. Größe wird zunehmend selbst zum strategischen Asset.

Das Zusammenspiel:

Innovation braucht Skalierung

Die spannendste Erkenntnis liegt im Zusammenspiel beider Trends. Innovation und Konsolidierung sind keine Gegensätze – sie sind komplementär.

- Innovative Modelle wie CVW schaffen neue Formen der Wertschöpfung.
- Konsolidierer wie Summit schaffen die Plattformen, um diese Modelle zu skalieren.

Langfristig werden sich jene Unternehmen durchsetzen, die beides vereinen:

- Zugang zu einzigartigen Assets oder Strukturen und
- die Fähigkeit zur Skalierung über Kapital und Plattform.

Hier liegt der entscheidende Unterschied zur ersten Generation von Royaltyunternehmen. Während früher der Zugang zu einzelnen hochwertigen Assets ausreichte, entscheidet heute zunehmend die Kombination aus Modellqualität, Plattformstärke und Kapitalzugang.

Implikationen für Investoren

Für Investoren verändert sich damit die Analyseperspektive. Neben klassischen Kennzahlen wie NAV-Discount, Cashflowmargen und Assetqualität gewinnen neue Faktoren an Bedeutung: Skalierbarkeit des Modells, Qualität der Kapitalpartner und die strategische Positionierung im Ökosystem. Insbesondere die Rolle von Ankerinvestoren wie Fairfax und Persönlichkeiten wie Lassonde wird wichtiger. Sie beeinflussen nicht nur die Finanzierung, sondern auch die strategische Entwicklung und Glaubwürdigkeit eines Unternehmens.

Fazit: Der Beginn einer neuen Ära

Der Royaltysesektor entwickelt sich von einem spezialisierten Nischenmodell hin zu einem breiteren Investmentuniversum mit unterschiedlichen Ausprägungen. CVW Sustainable Royalties steht für die Innovationskraft und die Erweiterung des Modells in Richtung Nachhaltigkeit; die Übernahme von Star Royalties durch Summit Royalties steht für die zunehmende Industrialisierung und Konsolidierung des Sektors.

Beide Entwicklungen sind keine kurzfristigen Trends, sondern Ausdruck einer strukturellen Reifung.

Für Anleger ergibt sich daraus ein klarer Befund:

Die attraktivsten Chancen liegen künftig dort, wo Innovation, Kapital und Skalierung zusammenkommen.

Oder anders formuliert:

Die nächste Generation von Royaltygewinnern wird nicht nur die besten Assets besitzen – sondern auch die beste Plattform, um sie zu monetarisieren. ■

Wertanlage mit Resonanz

Streichinstrumente sind für Investoren geeignet, die besonderen Fokus auf Werterhalt Ihrer Investition legen.

Bei einem Wert von 20.000 € bis 200.000 € erzielen sie seit 1955 eine mittlere jährliche Rendite von 7%.

500 Jahre Geigenbau-Tradition. Ich berate Sie gerne.

Ihre Geigenbaumeisterin
Laura Germann.