



ROYALTIES – DIE NÄCHSTE EVOLUTION IN PRIVATE MARKETS

CHRISTIAN WICKLEIN

Seit nun 25 Jahren treibt die Partners Group kontinuierlich Innovationen und Wachstum im Private Markets Segment voran. Nun bereitet der Schweizer Pionier aus Zug die nächste grundlegende Innovation für seine Investoren vor – die Erschliessung einer neuen, spannenden Anlageklasse: Royalties.

Mit der von Partners Group getriebenen Transformation wurden die Private Markets zu einem wesentlichen Bestandteil

der modernen globalen Investment-Landschaft. Sie bieten Anlegern nicht nur die Möglichkeit zur Diversifizierung, sondern auch attraktive Renditen. Besonders die Einführung von Evergreen-Fonds (auch «open-ended» genannt) für einen einfacheren Marktzugang hat diesen Wachstumstrend unterstützt.

Auch das Spektrum der Anlagestrategien in diesem Bereich ist erheblich gewachsen. Investoren können heute ihre Portfolios über eine breite Palette von Anlageklas-

sen diversifizieren – Private Equity, Private Credit, Infrastruktur, Immobilien und seit neustem auch Royalties.

Royalties – zu Deutsch auch Tantiemen oder Lizenzrechte genannt – ist eine neue Anlageklasse, die zunehmend ins Augenmerk rückt und an Popularität gewinnt. Mit einem geschätzten Gesamtvolumen von über 2 Billionen USD¹ umfassen sie einen globalen Markt, der sowohl etablierte als auch aufstrebende, wachstumsstarke Industrien wie Musik und Pharma abdeckt.

So funktioniert eine Anlage in Royalties

Mit Royalties erhält ein Investor einen Prozentsatz der Einnahmen, die durch einen zugrunde liegenden Vermögenswert generiert werden. Der Vermögenswert kann Rechte an geistigem Eigentum (Intellectual Property) wie Patente, Marken oder Urheberrechte umfassen oder auch exklusive Nutzungsrechte etwa im Infrastrukturbereich.

Das operative Unternehmen behält dabei das Recht zur Nutzung des Vermögenswerts und der Investor erhält im Gegenzug dafür eine Lizenzgebühr – den angesprochenen Prozentsatz der Einnahmen. Dies können also beispielsweise die Einnahmen aus dem Verkauf eines pharmazeutischen Produkts, der Nutzung des Song-Katalogs eines Musikers oder dem Verkauf von Gold aus einer produzierenden Goldmine sein (vgl. dazu auch Abbildung oben rechts).

Eine besondere Anlageklasse

Royalties bieten eine attraktive Investitionsmöglichkeit, die das Potenzial für aktienähnliche Renditen mit erhöhter Stabilität und Absicherung verbindet – einzigartige Eigenschaften, die sie von traditionellen Anlagestrategien unterscheidet:

Geringe Korrelation zur allgemeinen Wirtschaftslage

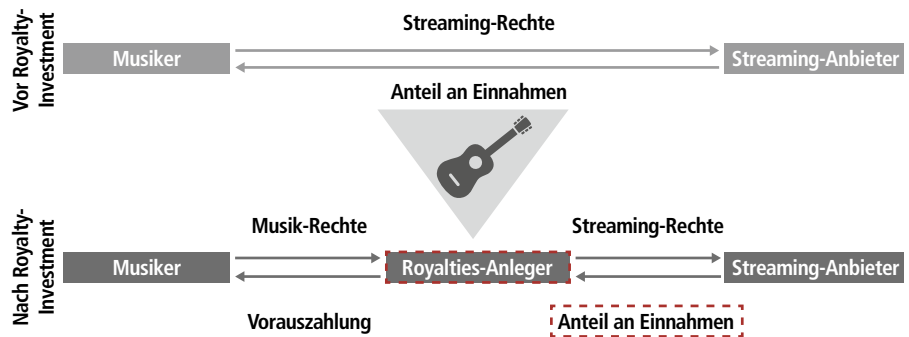
Royalties weisen tendenziell eine geringe Korrelation zu traditionellen Finanzmärkten



Christian Wicklein

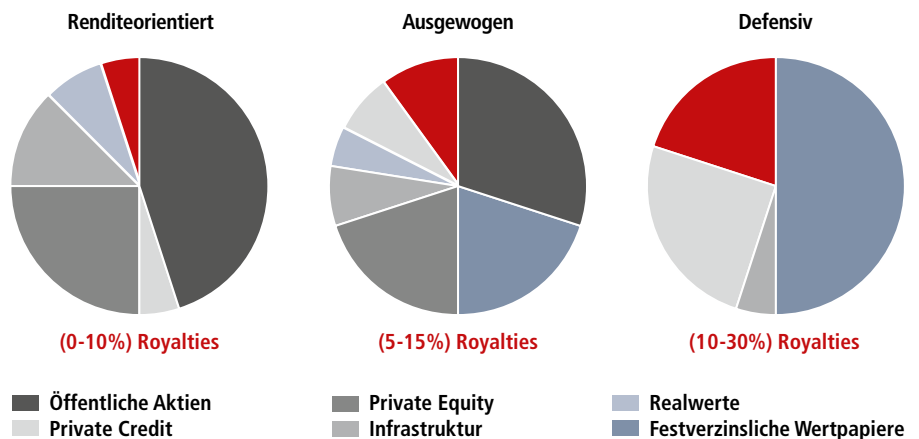
Global Co-Head Private Wealth bei der Partners Group, Zug.

Royalties einfach erklärt



Royalties-Anleger erwerben die Rechte am Musikkatalog eines Künstlers und gewähren einem Streaming-Anbieter wiederum die Streaming-Rechte daran. Dafür erhalten Royalties-Anleger einen Anteil an den Streaming-Einnahmen.

Beispielhafte Asset Allocation mit Royalties



ten und anderen Anlageklassen auf, da die Investition in Lizenzrechte direkt an die Umsatzentwicklung des zugrunde liegenden Vermögenswertes gekoppelt ist. Auch sind Sektoren wie zum Beispiel Musik und Pharmazeutika wenig krisenanfällig bei gesamtwirtschaftlichen und zyklischen Marktveränderungen und bieten dadurch gleichbleibende Cashflows.

Effektiver Inflationsschutz

Royalties können auch als effektiver Schutz gegen Inflation wirken. Da die Lizenzgebühren auf den Einnahmen aus einem Vermögenswert basieren und unabhängig von Betriebskosten oder Investitionsausgaben

ben sind, steigen sie im Einklang mit dem allgemeinen Preisniveau. Royalties-Anleger sind entsprechend von Kosteninflation weniger betroffen.

Selbstliquidierend mit attraktiven Barrenditen

Investitionen in Lizenzrechte generieren laufende Barrenditen und sind größtenteils selbstliquidierend. Das bedeutet, dass sie nicht auf einen erfolgreichen Exit (Verkauf) angewiesen sind, um Zielrenditen zu erreichen – was ihr Risikoprofil erheblich reduziert. Dadurch unterscheiden sie sich auch von anderen Anlageklassen, bei denen die angestrebten

Renditen ein Liquiditätsereignis erfordern. Trotz ihrer selbstliquidierenden Natur bieten Royalties jedoch gleichweg die Möglichkeit, über Exits Überrenditen zu erzielen.

Royalties im Portfolio

Bei der Erwägung, Lizenzrechte in ihr Portfolio aufzunehmen, sollten Anleger ihr bevorzugtes Risiko-Rendite-Profil berücksichtigen. Grundsätzlich liegt das Risiko-Rendite-Profil von Lizenzrechten zwischen dem von Private Credit und Private Equity. Je stärker der Wunsch nach Kapitalschutz und stabilen Erträgen für alternative Anlagen ist, desto interessanter werden Lizenzrechte. Umgekehrt sind Royalties wahrscheinlich nicht die zielführendste Lösung für Investoren, die sich auf die Maximierung ihres Renditepotenzials konzentrieren. Die untere Abbildung Seite 17 veranschaulicht, wie Royalties in die strategische Asset Allocation von Investoren mit unterschiedlichen Profilen passen können.

Bis anhin konnten Investoren nur über geschlossene («closed-ended») Fondsstrukturen von dieser Anlageklasse profitieren. Während diese Strukturen ihre Vorteile haben, eignen sie sich aufgrund ihrer üblichen Laufzeit von 10-12 Jahren oft nicht für Royalties-Investitionen. Evergreen-Fonds andererseits haben einen unbeschränkten Anlagehorizont, sind nicht an ein Enddatum gebunden und bieten Investoren gleichzeitig die Flexibilität, ein Engagement in der jeweiligen Anlageklasse nach Bedarf taktisch anzupassen.

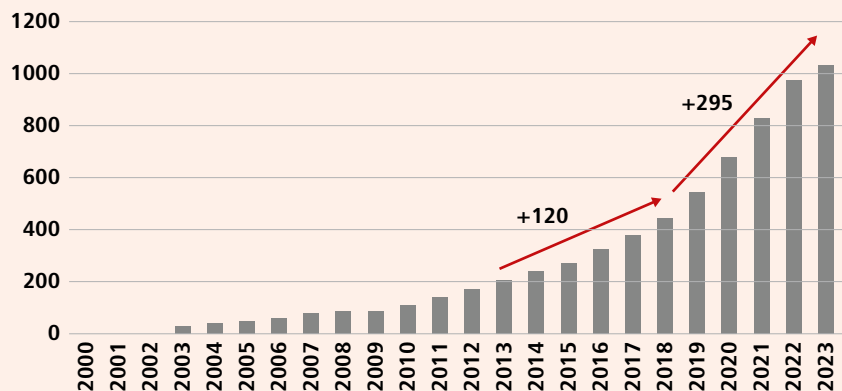
1 Schätzung Partners Group 2024

PARTNERS GROUP – DIE EVERGREEN-PIONIERE

Für die Partners Group ist es nichts Neues, dem Markt voraus zu sein. Bereits seit 25 Jahren transformiert das Schweizer Haus mit Sitz in Zug in ihrer Vorreiterrolle den privaten Investitionsmarkt.

2001 lancierte Partners Group den ersten Evergreen-Fonds, um einem grösseren Investorenkreis Zugang zu diesem wachsenden und chancenreichen Segment der Privatmärkte zu ermöglichen. Bis anhin war der Zugang zu privaten Unternehmensbeteiligungen für individuelle Anleger aufgrund regulatorischer Hürden, hoher Mindestanlagen, des grossen administrativen Aufwands und der typischerweise unflexiblen Anlageformen geschlossener Private Equity Fonds stark limitiert. 2009 folgte der erste US Evergreen Fund (1940 Act) und 2016 der erste Fonds gemäss dem «European Long-Term Investment Fund»-Regime (ELTIF) im Markt. So verwaltet Partners Group mittlerweile 48 Mrd. USD an Vermögen in ihren Evergreen-Produkten (Stand 31. Dezember 2024). Obwohl mittlerweile viele Anbieter versuchen, dem Erfolg von Partners Group in diesem Segment nachzustreben, fehlen ihnen eine vergleichbare Expertise und Erfahrung im Management von Evergreen-Produkten.

Rekord-Wachstum: Weltweit lancierte Evergreen-Fonds



Quelle: Preqin Pro (2024)

Gleichzeitig zeichnet sich Partners Group durch ihren einzigartigen Investitionsansatz aus. Sie verfolgt einen thematischen Ansatz bei der Auswahl ihrer Portfolio-Unternehmen. Diese werden nicht opportunistisch akquiriert, sondern müssen entsprechendes Wachstumspotenzial in einem der voridentifizierten, aussichtsreichen Marktsegmente aufweisen und einen ein- bis zweijährigen Prüfungsprozess erfolgreich durchlaufen. Über Mehrheitsbeteiligungen kann Partners Group die Geschäftsentwicklung ihrer Portfolio-Unternehmen aktiv beeinflussen und voranbringen. Dabei verstehen sich die Zuger als verlässliche Partner der Unternehmen und bieten über ihr Netzwerk von über 200 Industrie-Experten zusätzliches strategisches Knowhow und operative Unterstützung. Mit diesem bewährten Ansatz transformiert Partners Group etablierte Unternehmen zu echten Marktführern – wovon die Investoren in ihren Evergreen-Fonds wiederum mitprofitieren.