

**Wir investieren in Gewinner.** Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

### Estée Lauder Inc. Anleihe 2020 (2027)

Estée Lauder ist ein im Jahr 1946 von der gleichnamigen Kosmetikerin und ihrem Mann, Joseph Lauder, gegründetes und seit 1995 im S&P 500 gelistetes US-amerikanisches Kosmetikunternehmen mit Hauptsitz in New York. Die internationale Expansion begann im Jahr 1960 mit einem Auftrag an Harrods in London. In den folgenden Jahrzehnten bauten die Lauders das Unternehmen zu einem weltweit erfolgreichen Kosmetikkonzern aus. Sie expandierten in die Produktkategorien Haut- und Haarpflege sowie Make-up und Parfüm. Heute umfasst das Produktportfolio prestigeträchtige Marken wie Aveda, Clinique, Estée Lauder, Jo Malone, Kilian, La Mer, M·A·C, Origins und The Ordinary, mit denen im abgelaufenen Geschäftsjahr ein Umsatz von 16 Mrd. USD sowie eine Rohertragsmarge von 71% und eine operative Gewinnmarge von 10% erzielt werden konnte. Wenngleich diese Zahlen die Attraktivität des Geschäftsmodells andeuten, so lässt der Rückgang im Vergleich zum Vorjahr (Rohertragsmarge 76%, operative Gewinnmarge 18%) Schwierigkeiten erahnen. Die Herausforderungen liegen vor allem in der Markenführung und der mangelnden Beliebtheit von Estée Lauder bei jüngeren Kunden. Sie bevorzugen dynamischere Marken. Die Gegenmaßnahmen, sich stärker den sozialen Medien und Markenbotschaftern zuzuwenden sowie gleichzeitig Kosten über eine Entlassung von 5% der Mitarbeiter einzusparen, überzeugen uns noch nicht, weswegen wir derzeit

nicht in die Aktie investieren. Die Robustheit des Geschäftsmodells sowie der avisierte operative Turnaround weckten allerdings unser Interesse auf der Fremdkapitalseite für eine im Jahr 2020 im Volumen von 500 Mio. USD begebene Anleihe. Am 15. März 2027 wird sie zum Nennwert von 100% fällig. Der Kupon beträgt 3,150%, mit halbjährlicher Zinszahlung. Das Rating von Standard & Poor's lautet auf A. Eine Beschneidung des Nennwerts oder ein Ausfall des Kupons ist prospektrechtlich ausgeschlossen, sollte Estée Lauder einmal ein Verlustjahr unterlaufen. Aufgrund der deutlichen Zinsanstiege in den USA in den Jahren 2022 und 2023 ist die Anleihe unter Druck geraten. Der Kurs beträgt 95% des Nennwerts. Die Rendite ist damit auf 5,0% p.a. gestiegen. Sie entspricht der Höhe einjähriger US-Staatsanleihen. Allerdings besitzt Estée Lauder eine um zwei Jahre längere Restlaufzeit. Wir sichern uns damit die Rendite für eine längere Laufzeit, während die Treasury-Rendite aufgrund der Inversion der Zinsstrukturkurve, und der Erwartung fallender Zinsen, für die gleiche Laufzeit bereits deutlich gesunken ist. Unser Zinsänderungsrisiko ist aufgrund der Kürze der Laufzeit gering. Wir erwarben die Anleihe und damit eine attraktive Restverzinsung von kumuliert 15% für die verbleibenden drei Jahre als erweiterter Geldmarktersatz. Auf diese Weise diversifizieren wir in USD, schützen das Kapital zu attraktiven Konditionen und bewahren uns die notwendige Flexibilität, um neue Investmentchancen in einem jederzeit volatilen Kapitalmarktumfeld ergreifen zu können.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: [www.gane-invest.de](http://www.gane-invest.de). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.03.2024. Herausgeber: GANÉ Advisory GmbH, Aribostraße 33, 82166 Gräfelfing, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.