

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.

Ulta Beauty, Inc.

Starke Marken loyalisieren, trendige Marken kommen und gehen. Für Ulta Beauty ist dieser Zusammenhang ein Vorteil. Schließlich passt der mit einem Marktanteil von rund 10% größte US-Einzelhändler für Schönheitsprodukte seine 25.000 Artikel von 600 verschiedenen Marken laufend an die Gunst der vor allem weiblichen Konsumenten an. In den 1.400 eigenen Stores gibt es Produkte sowohl für den schmalen Geldbeutel als auch Prestige-kosmetik von Chanel und Dior. Friseur- und Beauty-Dienstleistungen runden das Sortiment an Düften, Haut- und Haarpflegeprodukten ab. Breite und Tiefe der Angebotsvielfalt sind ein Wettbewerbsvorteil und erhöhen die Verweildauer im Laden. Zusätzlich sorgen die Verknüpfung mit dem Online-Kanal und ein Membership-Programm, dem sich bereits 43 Mio. Personen angeschlossen haben, für Kundenbindung. Neue Käufer gewinnt das im Jahr 1990 gegründete Unternehmen vor allem über die 500 Shop-in-Shop-Konzepte, die seit 2021 in Kooperation mit dem Einzelhandelsriesen Target entstanden sind. Ulta Beauty erzielt einen Jahresumsatz von 11 Mrd. USD und eine hohe Kapitalrentabilität von 35%. Vom operativen Cashflow in Höhe von 1,5 Mrd. USD werden rund 0,5 Mrd. in das Geschäftsmodell investiert, 1,0 Mrd. über Aktienrückkäufe ausgeschüttet. Gerade dieser Zusammenhang weckte unser Interesse. Auf dem derzeitigen attraktiven Kursniveau entspricht das jährliche Rückkaufvolumen 5% der ausstehenden

Aktien. Es dürfte den künftigen Gewinn pro Aktie erheblich verdichten und damit mittelfristig Bewertungsspielräume für Kursanstiege freisetzen (Tabelle, Aktienkurs: 375 USD).

GJ per Ende Januar	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Δ Aktien zum Vj.	-4,1%	-5,7%	-6,3%	-7,0%	-7,8%
FCF-Rendite	6,6%	6,9%	7,6%	8,5%	9,5%
KGV	14	13	12	11	9

Seit Jahresbeginn lag die Aktie zwischenzeitlich 30% im Minus. Das Wachstum schwächelt. Nachdem man den Umsatz seit dem Vor-Corona-Jahr 2019 um 50% steigern konnte, gilt es nun, die gewonnene Größe zu konsolidieren. Zudem ist die Konsumentenstimmung in den USA verhalten und neue Mitstreiter wie Tiktok, Sephora und Amazon beeinflussen die Wettbewerbssituation. Entsprechend rechnen wir mit einem verhalteneren Wachstum in den kommenden Jahren. 1.500-1.700 eigene Stores und 800 Target-Stores sieht der Unternehmensplan für die USA vor. Neue Dynamik könnte die internationale Expansion entfachen, die im kommenden Jahr mit dem Markteintritt in Mexiko startet. Der Aktienkurs entwickelt sich bereits seit einigen Wochen wieder positiv. Am 14. August 2024 gab Berkshire Hathaway den Einstieg zu einem durchschnittlichen Aktienkurs von 386 USD bekannt. Wir betrachten die Aktie von Ulta Beauty als weitgehend schuldenfreie Eigenkapitalanleihe mit wachsenden Kupons und dauerhaftem Geldwertschutz. Die Einstandsrendite beträgt attraktive 7%, mit einer hohen erwarteten jährlichen Wachstumsrate in Abhängigkeit von Börsenkurs und Rückkaufvolumen.

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. 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: 05.10.2024. 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.