

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.

Paycom Software, Inc.

Paycom wurde im Jahr 1998 in Oklahoma gegründet und ist auf dem US-amerikanischen Markt der führende Anbieter einer umfassenden cloudbasierten Human Capital Management-Lösung (HCM), die als Software-as-a-Service (SaaS) bereitgestellt wird. Basierend auf nur einem Kernsystem können Unternehmen den gesamten Lebenszyklus eines Arbeitsverhältnisses von der Einstellung bis zur Pensionierung verwalten, einschließlich Lohn- und Gehaltsabrechnung, Talentakquisition, Talentmanagement, Personalverwaltung sowie Zeit- und Arbeitsmanagement. Mit rund 7.300 Mitarbeitern und 37.000 Kunden erzielt Paycom einen Jahresumsatz von knapp 2 Mrd. USD. Nach Schätzung des Gründers und CEO Chad Richison beträgt der Marktanteil auf dem fragmentierten US-Markt erst 5%. Das Potential ist enorm. Die internationale Expansion wurde im Jahr 2023 mit der Markteinführung von Global HCM eingeläutet, um vor allem expandierenden US-Firmen in mehr als 180 Ländern und in 15 Sprachen die gesamte Software zur Verfügung zu stellen. Zudem werden native Lösungen in Mexiko, Kanada, Großbritannien und Irland angeboten. Ein wegweisender Schritt ist die branchenweite Innovation Beti® (Better employee transaction interface), mit der Mitarbeiter ihre eigene Lohn- und Gehaltsabrechnung per App überprüfen und freigeben können. Dies erhöht die Effizienz, da sie alle sonstigen Komponenten wie Zeitkarten, Spesen, Urlaubsanträge und

Sozialleistungen bereits selbst verantworten. Effekt: Für Personalabteilungen sinkt die Abrechnungsfehlerrate um 80% und der Zeitaufwand um 90%. Was nach einem reibungslosen „Gamechanger“ klingt, verlief in der Markteinführung nicht ohne Schwierigkeiten. Einerseits verdient Paycom an jeder Gehaltsabrechnung, und damit auch an der Korrektur fehlerhafter Abrechnungen, zum anderen sorgten sich manche Personalabteilungen um ihren Fortbestand und man hielt sich mit Paycom-Empfehlungen gegenüber dem eigenen Management zurück. In der Folge sanken Paycoms Wachstumsraten und der Aktienkurs des einstigen Börsenlieblings brach um 70% ein. Eine Überreaktion: Paycom besitzt ein führendes Produkt, zum Nutzen von Arbeitgeber und Arbeitnehmer, in einer attraktiven Branche, eine schuldenfreie Bilanz und ein robustes ertragreiches Geschäftsmodell mit 98% wiederkehrenden Umsätzen und starker Innenfinanzierungskraft (Tabelle).

| | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024e |
|------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Umsatzwachstum | 14% | 25% | 30% | 23% | 11% |
| EBIT-Marge | 22% | 24% | 28% | 27% | 32% |
| ROCE | 23% | 23% | 27% | 27% | 29% |
| Δ Aktien zum Vj. | 0,1% | 0,5% | -0,2% | -2,3% | -4,5% |

Zudem wurde vor wenigen Wochen das bestehende Aktienrückkaufprogramm bis August 2026 verlängert und auf insgesamt 1,5 Mrd. USD erhöht, was rund 12% der aktuellen Börsenbewertung entspricht. Wir betrachten die Aktie als schuldenfreie Eigenkapitalanleihe mit einer Einstandsrendite von knapp 4% und einer jährlich zweistelligen Wachstumsrate.

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 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: 05.11.2024. 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.