

**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.

### Thule Group AB

Robuste Dachträger, mit denen sich Skier, Fahrräder oder Surfbretter in den Urlaub transportieren lassen, sind seit den 1960er Jahren die Kernkompetenz von Thule. Noch heute sind die Schweden in diesem Markt die globale Nummer eins. Rund die Hälfte ihrer Umsätze erwirtschaften sie mit Trägern und Boxen. Doch Thule ist weit mehr. Seit Jahren erweitert das Unternehmen sein Sortiment und versteht sich als Komplettanbieter, der seinen Kunden Outdoorspaß und den sicheren Transport jeglicher Art von Ausrüstung zu Seen, Bergen und Wäldern ermöglicht. Seit 2005 zählen Zelte, Markisen und zahlreiche Zubehörteile für Reise- und Wohnmobile zum Angebot. 2011 folgte der erste Kinderfahrradanhänger, 2014 Rucksäcke und Taschen, etwas später der erste Sportkinderwagen zum Joggen. Einen regelrechten Boom erlebten die Skandinavier während der Corona-Lockdowns 2020 und 2021, als Ausflüge in die Natur zeitweilig die einzige Fluchtmöglichkeit aus den eigenen vier Wänden boten und der Umsatz um 50% emporschnellte. Wie bei vielen anderen Pandemiegebern folgte anschließend eine längere Schwächephase, auch an der Börse. Die Unternehmensspitze hielt unbeirrt Kurs. Inzwischen sind auch Kindersitze und Transportboxen für den Familienhund Teil des Sortiments. Vergangenes Jahr folgte der nächste Schritt: Mit der Marke Quad Lock aus Australien legte sich Thule einen jungen Weltmarktführer für Fahrrad- und Motorrad-

Handyhalterungen zu. Die Ziele sind ambitioniert. Bis zum Jahr 2030 soll sich der Thule-Umsatz auf 20 Mrd. SEK verdoppeln und die EBIT-Marge von 17 auf über 20% steigen. Dafür will CEO Mattias Ankarberg Thule noch stärker als Lifestylemarke positionieren und das Direktgeschäft mit Endkunden, statt bloß mit Händlern, weiter ausbauen. Es steigt bereits mit der Quad Lock-Übernahme von 7 auf 15% des Umsatzes. Der Zukauf in der wachstumsstarken Kategorie erfolgte im November 2024 und weckte unser Interesse. Er erhöht den Thule-Umsatz um 13% und stärkt unmittelbar die Konzernmarge. Der Kaufpreis in Höhe von 3,6 Mrd. SEK entspricht dem 10-fachen EBITDA und wurde zu 79% durch Liquidität und Darlehen sowie zu 21% durch eine Kapitalerhöhung finanziert. Aufgrund des „hohen“ Börsenkurses der Aktie von 351 SEK betrug die Verwässerung nur 2% des Grundkapitals. Nur wenige Monate später folgte die US-Zollkrise und der Börsenkurs von Thule fiel bis Ende April 2025 auf 220 SEK. Die niedrigen Kurse nutzten mehrere Mitglieder des Managements für eigene Aktienkäufe. Wir folgten ihnen. Die breiten Insiderkäufe im Zollkonflikt nach der auf einem deutlich höheren Kursniveau vollzogenen Quad Lock-Übernahme sind für uns ein geeignetes Event, um uns in der Thule-Aktie zu positionieren. Die Bewertung ist attraktiv. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt unter 20 und die Dividendenrendite bei knapp 4%. Wir betrachten die Aktie als Eigenkapitalanleihe. Unsere Einstandsrendite beträgt 5%, die erwartete jährliche Wachstumsrate schätzen wir auf ungefähr 10%.

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/ Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Marketing- und Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung. 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. 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. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente oder Anlagestrategie 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. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die jeweils aktuellen Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Verkaufsprospekt, Jahres- und Halbjahresbericht) zum Investmentvermögen. Diese finden Sie kostenlos und in deutscher Sprache auf der folgenden Internetseite: [www.gane-invest.de](http://www.gane-invest.de). Ergänzende Angaben für Anleger aus der Schweiz: Die Vertreterin für das beworbene Fondsprodukt in der Schweiz ist die 1741 Fund Solutions AG, Burggraben 16, 9000 St. Gallen. Als Zahlstelle fungiert die Tellco AG, Bahnhofstrasse 4, CH-6430 Schwyz. Das Fondsprodukt kann grundsätzlich auch nicht qualifizierten Anlegern angeboten 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: 05.09.2025. Herausgeber: GANÉ Advisory GmbH, Aribostraße 33 in 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 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.