

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 stellten wir erstmals im Oktober 2024 in unserem Investmentbericht vor. Seither hat sich der in den USA führende Anbieter von cloudbasierter HCM-Software („Human Capital Management“) operativ sehr gut weiterentwickelt. Das Geschäftsmodell basiert auf einer vollständigen Single-Database-Architektur und einer über viele Jahre aufgebauten eigenen Rechenzentrumsinfrastruktur, die neben mehreren globalen ISO- und SOC-Zertifizierungen über eine in der Branche sehr seltene Tier-IV-Zertifizierung des Uptime Institutes für den physischen Bau von Rechenzentren verfügt. Das hohe Maß an Sicherheit schätzen die mittlerweile fast 40.000 Firmenkunden sehr. Sie können auf der modularen Paycom-Plattform den gesamten Lebenszyklus eines Beschäftigungsverhältnisses von der Einstellung bis zur Pensionierung verwalten, einschließlich Lohn- und Gehaltsabrechnung, Talentakquisition, Talentmanagement, Personalverwaltung sowie Zeit- und Arbeitsmanagement. Paycom übernimmt die treuhänderische Abwicklung aller Entgeltzahlungen und sorgt für die zuverlässige Abführung von Lohnsteuern und Abgaben an die Finanzbehörden. Insgesamt werden 7,4 Mio. Mitarbeiterdatensätze verwaltet, was rund 5% der Erwerbstätigen in den USA entspricht und das große Wachstumspotential auf dem fragmentierten US-Markt verdeutlicht. Die internationale Expansion wurde im Jahr 2023 mit der Markteinführung von Global HCM eingeläutet, um vor

allem expandierenden US-Firmen in mehr als 190 Ländern und in 15 Sprachen die gesamte Software zur Verfügung zu stellen. Zudem werden native Lösungen mit lokalen Abrechnungen in Kanada, Mexiko, Großbritannien und Irland angeboten. Durch fortlaufende Innovationen werden manuelle Aufwände reduziert und wertvolle Freiräume in den Personal- und Finanzabteilungen geschaffen. Die beiden neuesten Innovationen „iWant“ (KI-Sprachassistent & Command Engine, ausgezeichnet als „Top HR Product of the Year 2025“) und „Asset Management“ (Arbeitsmittel & Arbeitsplatzverwaltung) sind nahtlos in die zentrale Systemarchitektur integriert. In finanzieller Hinsicht besticht Paycom durch eine fast schuldenfreie Bilanz, rund 98% wiederkehrende Umsätze und eine gewaltige Innenfinanzierungskraft (Tabelle).

	2022	2023	2024	2025	H1/26
Umsatzwachstum	30%	23%	11%	9%	9%
EBIT-Marge	28%	27%	27%	28%	34%
ROCE	27%	27%	35%	27%	41%
Δ Aktien zum Vj.	-0,2%	-2,3%	-1,2%	-2,0%	-19,2%

Der Ausverkauf bei Softwareaktien („SaaS-Apokalypse“) wurde genutzt, um 19% der eigenen Anteile zu erwerben (CEO Chad Richison: „Wir werden wie Katzensgold bewertet, aber wir sind ein Edelmetall“). Eine derart rationale Kapitalallokation lieben wir. Sie wird den Gewinn pro Aktie in den nächsten Jahren beflügeln. Wir betrachten die Aktie als schuldenfreie Eigenkapitalanleihe mit einer Einstandsrendite von knapp 6% und einer jährlich zweistelligen Wachstumsrate.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), diese 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 allgemeinen Informationszwecken eingesetzt. Die enthaltenen Informationen können eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründen 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 wurden 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 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, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Kapitalanlagen unterliegen Wertschwankungen und können zum Verlust des eingesetzten Kapitals führen. 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. Die Verwaltungsgesellschaft des Finanzinstruments kann vorbehaltlich der Einhaltung der anwendbaren gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen beschließen, die für den Vertrieb der Anteile eingerichteten Vertriebsvereinbarungen einzustellen oder den Vertrieb des Finanzinstruments insgesamt zu widerrufen. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende Kundeninformation ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.09.2026. Ergänzende Angaben für Anleger aus der Schweiz: Die Vertreterin für das beworbene Fondsprodukt 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. 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 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.