



Samstag, 21. Oktober 2023

Meine Themen:

- **Zinsen, Immobilien, Börsenkurse – Steht Blackstone jetzt im Feuer?**
- **Meine neuesten Videos...**

Zinsen, Immobilien, Börsenkurse – Steht Blackstone jetzt im Feuer?

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

Donnerstag, der 19. Oktober 2023, war ein teurer Tag für Blackstone-Aktionäre, zumindest was den Kurs betrifft. An diesem Tag bekam Blackstone zwei Breitseiten ab: Erst präsentierte man seine Zahlen zum 3. Quartal, die nicht so gut ausfielen, wie sich manche das erhofft hatten, und dann packte US-Notenbankchef Jerome Powell mal wieder den verbalen Morgenstern aus und sorgte für reichlich Kopfschmerzen. Und Kursverluste.

Die Blackstone-Aktie ging am Ende mit einem Tagesverlust von 8% aus dem Markt. Das klingt übel. Damit schrumpfte der seit Jahresanfang aufgelaufene Kursgewinn auf 24% zusammen. Das klingt allerdings alles andere als übel. Dennoch notiert die Aktie jetzt mehr als 35% unter ihrem Ende 2021 erreichten Allzeithoch bei fast 150 US-Dollar.

Blackstone Group Inc. (ISIN: US09260D1072)

Published on TradingView.com, Oct 20, 2023 13:25 UTC

Blackstone Inc., 1D, NYSE O97.34 H98.66 L94.16 C94.22 -8.08 (-7.90%)
Vol: 10,103M





WKN / Kürzel: A2PM4W / BX **Börsenwert:** 67 Mrd. USD **KGV 22/23e/24e:** 14 / 23 / 17 **Kurs:** 93,81 USD

Hab ich genug (Kurs-)Verwirrung gestiftet? Denke ich auch. Dann gehen wir mal ans Eingemachte und entwirren einige der Zahlen und Entwicklungen...

Makro-Gegenwinde

Greifen wir noch mal in aller gebotenen Kürze die aktuelle und wohl auch noch länger anhaltende Lage auf. Die Inflation erweist sich als hartnäckig, zumal gerade die zweite Welle (der drei) auf uns zurollt. Denn auf die erste mit den kräftigen Preissteigerungen der Unternehmen folgen die deutlich anziehenden Löhne, was die Unternehmen dann wieder belastet, die mit erneuten Preisanpassungen reagieren. Und Kostensenkungen inkl. Entlassungen. Daher verebbt die Inflationswelle nach einiger Zeit.

Die Notenbanken greifen klassisch ein und befeuern die Entwicklung, indem sie ihre Zinssätze anheben und so Geld teurer machen. Damit bremsen sie die wirtschaftliche Entwicklung und die Nachfrage, was die Preise und damit die Inflation dämpft. Soweit die Theorie, die aber diesmal nicht wirklich funktioniert. Auch weil US-Präsident Joe Biden in Rekordtempo neue Schulden macht und umgehend in Infrastruktur- und sonstige Wirtschaftsprogramme steckt. Während die Notenbank den Geldhahn zudreht, reißt Biden ihn gleichzeitig wieder auf. Wer das für dämlich hält, ist nicht allein...

Ergebnis ist, dass die US-Wirtschaft nicht so stark abremst wie gedacht, der US-Arbeitsmarkt zeigt sich robust, die Inflation geht nicht so stark zurück wie erhofft. „Higher for longer“ heißt das neue Mantra und die Börsen versuchen sich damit zu arrangieren.

Nun hat FED-Chef Jerome Powells Rede vor dem Economic Club of New York eine weitere Straffung der Geldpolitik als gerechtfertigt erklärt, sollte sich die jüngste Serie starker Wirtschaftsdaten fortsetzen. In Bezug auf die Stärke der US-Wirtschaft meinte er, dass die Zinsen einfach noch nicht lange genug hoch gewesen sein könnten. Und damit spielte der FED-Chef mit der Angst der Anleger, denn die Börsenkurse hängen letztlich an der wirtschaftlichen Entwicklung – auch wenn sie dieser viele Monate vorauslaufen. Zuletzt hatten die Märkte einen baldigen Wechsel der FED zu einer neuerlichen Zinssenkungsphase erwartet, doch diese Hoffnung geht nicht auf. Powell drohte, die Märkte kuschten. Richtig gemacht!

Denn eigentlich ist nichts passiert. Die Zinsschraube wurde nicht fester

angezogen und das muss sie auch gar nicht. Denn die Märkte tun längst die Arbeit der FED: Die Zinsen steigen auch ohne ihr Zutun auf breiter Front. Gerade haben die Kreditkartenzinsen bei 23% ihr neues Hoch erreicht und die Immobilien-Finanzierungen sind auf 8% angezogen. Das entzieht den Bürgern und Unternehmen immer mehr Geld und bremst die Nachfrage. Zudem stieg die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen auf 5% und damit auf ein neues 16-Jahreshoch – was auch dem US-Haushalt weh tut, denn der muss die deutlich höheren Zinsen ja bezahlen.

Schon während der Inquisition gehörte es zum festgeschriebenen Ritual, dem Delinquenten zunächst einmal die Folterinstrumente zu zeigen und ihm detailliert zu beschreiben, wie sie eingesetzt werden und welche Schmerzen sie verursachen. Die meisten Leute gaben bereits an dieser Stelle auf, ohne dass die Folterwerkzeuge überhaupt zum Einsatz kamen. Effektiv...

Die Blackstone Group

Nach dem Vorgeplänkel wenden wir uns jetzt der Blackstone Group zu, dem weltgrößten Verwalter Alternativer Assets mit mehr als 1 Bio. US-Dollar an Assets under Management (AuM). Diese AuM werden in vier Kategorien unterteilt, die jeweils aus diversen einzelnen Fonds bestehen: Immobilien (33%), Private Equity (30%), Kredit- und Versicherungskapital (29%) und Hedgefonds-Angebote (8%). Im Bereich Private Equity besitzt Blackstone über 100 Unternehmen oder ist an ihnen beteiligt und mit seinem Immobilien-Portfolio im Wert von deutlich über 500 Mrd. US-Dollar ist Blackstone der größte Immobilien-Besitzer der Welt.

Quartalszahlen mit Licht und Schatten

Blackstones Zahlen zum 3. Quartal 2023 zeigen den erwartbaren Rückgang im Vergleich zu den Vorjahreswerten, doch insgesamt segelt Blackstone mit nur leichter Schlagseite durch den Sturm.

Der ausschüttungsfähige Gewinn ging im 3. Quartal um 12% auf 1,2 Mrd. US-Dollar zurück nach 1,4 Mrd. US-Dollar im gleichen Vorjahreszeitraum. Der ausschüttungsfähige Gewinn sind die Barmittel, die für die Ausschüttung von Dividenden an die Aktionäre zur Verfügung stehen, und die 1,2 Mrd. US-Dollar entsprechen 0,94 US-Dollar je Aktie; dementsprechend wurde die Quartalsdividende auf 0,80 US-Dollar festgelegt und damit um 1 Cent ggü. dem Vorquartal erhöht. Die Zahlung erfolgt am 6. November.

Blackstones Nettogewinn erhöhte sich im Quartal von 2,3 Mio. US-Dollar im Vorjahr auf 552 Mio. US-Dollar, was auf erfolgsabhängige Gebühren und Anlageerträge zurückzuführen ist. Der Nettogewinn aus dem Verkauf von Vermögens-Werten ist allerdings um 36% auf 259,4 Mio. US-Dollar gesunken, was Blackstone auf höhere Zinssätze und geopolitische Spannungen zurückführt, da diese die weltweiten Fusions- und Übernahmearbeitivitäten eingeschränkt haben.

Wichtig: Der Einbruch konzentrierte sich auf die Immobilien-Sparte von Blackstone, wo die realisierten Performance-Einnahmen um 88% auf 17,4 Mio. US-Dollar einbrachen. Die gebührenbezogenen Erträge, einschließlich der Erträge aus lukrativen Verwaltungs- und Beratungsgebühren, fielen lediglich um 5% auf 1,12 Mrd. US-Dollar.

Blackstone hat im 3. Quartal trotz schwieriger Märkte robuste Ergebnisse erzielt. Unsere Anleger profitieren weiterhin von unserer starken Sektor-Auswahl – fast alle unsere Flaggschiff-Strategien übertrafen die öffentlichen Benchmarks.

– Stephen A. Schwarzman | Gründer & CEO von Blackstone (Herbst 2023) –

Das Private-Equity-Portfolio (also die Unternehmens-Beteiligungen) stieg um 2,4%, während der S&P 500 im gleichen Zeitraum um 3,65% zurückging. Infrastruktur-Fonds legten um 11% zu, Private Debt stieg um 4,6%, opportunistische Immobilien-Fonds fielen um 2%.

Blackstone nahm im Quartal 25,3 Mrd. US-Dollar an neuem Kapital auf, gab 12,4 Mrd. für neue Übernahmen aus und verfügte über 200,6 Mrd. US-Dollar an nicht ausgegebenem Kapital ("Dry Powder"). Im Jahresvergleich legten die Assets under Management (AuM) um +6% zu und liegen seit dem Vorquartal über 1 Bio. US-Dollar.

Die Quartalszahlen im Kontext

Die Quartalszahlen waren solide. Eigentlich belastet 'nur' der Einbruch im Immobilien-Segment, denn die stark gestiegenen und immer noch weiter steigenden Zinsen haben den Immobilien-Markt zum Erliegen gebracht und den Kauf von gebrauchten und neuen Immobilien deutlich verteuert. Blackstone erzielt also weniger Gewinne aus dem Verkauf von Immobilien, während man als größter Landlord der Welt von den weiterhin deutlich steigenden Mieten profitiert. Diese steigern den Ertragswert der Immobilien, was nach einer Normalisierung des Immobilien-Markts deren Attraktivität (und Verkaufspreise) deutlich antreiben dürfte.

Im Frühjahr sah sich Blackstone mit hohen Kapitalrückforderungen bei seinem Flaggschiff-REIT konfrontiert, dem BREIT. Mehrere Monate lang konnte man nicht alle Rückforderungswünsche erfüllen und zog sich auf die vereinbarten Höchstgrenzen zurück. Dabei lag der BREIT eigentlich relativ wertstabil im Markt, während viele REITs kräftige 2-stellige Kursverluste hinnehmen hatten. Und genau das dürfte ein wesentlicher Grund für die BREIT-Rückzahlungswünsche gewesen sein. Die Immobilien-Anleger gingen von ungefähr gleichwertigen Investments aus, aber eines ist nur wenig im Wert gefallen, während andere 30% oder 40% ins Minus gerutscht sind. Was liegt da näher, als das stabile zu verkaufen, um das abgestürzte zu kaufen? Eine Form der Arbitrage.

Blackstone macht übrigens das gleiche und hat bereits mehrere REITs aufgekauft – nicht deren Immobilien, sondern gleich den ganzen REIT. Weil deren Kurse so gedrückt sind und teilweise viel stärker, als die Immobilienschwäche hergibt.

Jedenfalls hat Blackstone eine hohe Gewichtung im Immobilien-Sektor und erzielt einen erheblichen Anteil seiner Provisionserlöse aus diesem Segment. Das ist der Hauptgrund, weshalb die Quartalszahlen momentan eher bescheiden daherkommen.

In den anderen Segmenten läuft es auch nicht total rund, denn auch beim Verkauf von Unternehmens-Beteiligungen waren vor 1,5 Jahren höhere Preise zu erzielen. Blackstone hält sich hier entsprechend eher zurück, kann sich das aber auch leisten angesichts eines Cash-Polsters von 200 Mrd. US-Dollar. Zum Vergleich: Warren Buffett sitzt bei Berkshire Hathaway „nur“ auf 150 Mrd. US-Dollar!

Unsere erfolgreichen Fundraising-Initiativen positionieren uns mit rund 200 Mrd. US-Dollar an 'Dry Powder' – ein Rekord in der Branche – vor einem, wie wir glauben, attraktiven Umfeld für den Einsatz.

– Stephen A. Schwarzman (Anfang 2023) –

Aktuell wird an anderer Stelle das Geld verdient: Blackstone verstärkt sein Engagement im Bereich Private Debt und drängt mit Wucht in den von den Banken immer stärker vernachlässigten Sektor des Corporate Lending, also der Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen. Dazu fasst Blackstone seine Bereiche Unternehmenskredite, Asset-Based-Finance und Versicherungen in einer neuen Einheit zusammen, um Blackstone Credit & Insurance (BXCI) zu bilden. Der Kredit- und Versicherungsbereich ist das am schnellsten wachsende Segment des Unternehmens, dessen verwaltetes Vermögen sich in den letzten 3 Jahren auf 295 Mrd. US-Dollar mehr als verdoppelt hat.

Schwarzman ist sicher, dass BXCI zusammen mit Real Estate Credit in den nächsten 10 Jahren ein Volumen von 1 Bio. US-Dollar erreichen kann. Die neue Kredit- und Versicherungseinheit umfasst Blackstones BCRED, die größte Gesellschaft für Geschäftsentwicklung, den größten privaten Kreditfonds für die Energiewende (BGREEN), den größten Verwalter von CLOs (gebündelte und verbrieftete Unternehmenskredite) und vorrangigen Darlehen sowie den zweitgrößten alternativen Verwalter von Versicherungs-Werten.

Wichtige Erkenntnis: Während die erfolgsabhängigen Provisionserlöse weiter unter Druck stehen vom Immobilien-Markt und den Börsen, steigen die stetigen Management-Provisionen weiter an. Blackstone verdient gutes Geld und sobald die Märkte sich wieder entspannen, werden auch die beiden 'Problemzonen' wieder die gewohnten hohen Einnahmen generieren und Blackstones Gewinne kräftig antreiben. Und die Dividende. Die liegt mit 0,80 US-Dollar je Aktie leicht über dem Vorquartal, aber vor 2 Jahren wurden noch zwischen 1,09 und 1,45 US-Dollar je Quartal ausgeschüttet. Da sieht man,

welches Potenzial in der gut geschmierten Cash-Maschine Blackstone schlummert...

Mittelabflüsse

Dem Thema Mittelabflüsse müssen wir uns aber dennoch noch einmal kurz widmen. Blackstone hat 6% mehr AuM als vor einem Jahr, aber dennoch sprudeln frische Mittel nicht mehr so üppig ins Unternehmen wie noch vor einem Jahr. Schwarzman sagte hierzu, man befindet sich in einem schwierigeren Wettbewerb um Cash, weil Investoren nun auch für Zinspapiere wieder 4-5% bekämen und das vergleichsweise risikolos. Wenn Blackstone also vereinbarungsgemäß Gelder zurückgeben muss (die Mindestanlagezeit liegt bei 7 Jahren), werden diese nicht automatisch wieder reinvestiert von den Investoren, sondern manchmal auch woanders angelegt. Daher verlangsamen sich die Mittelzuflüsse.

Aber ist das ein Problem? Nein, bisher nicht. Das würde es erst, wenn über längere Zeiträume hinweg Gelder abgezogen würden und damit die Basis für die Erzielung von Provisionen austrocknet. Doch eine Dürre ist hier nicht in Sicht und Blackstone hat noch 200 Mrd. US-Dollar an Dry Powder zum Investieren. Zudem wird der Zustand der hohen Zinsen auch nicht ewig anhalten, so dass die Alternativen auch nicht endlos lange zur Verfügung stehen. Und schaut man, was Anleger in den letzten Monaten mit Anleihen für enorme Verluste eingefahren haben, drängt sich der Begriff „risikolos“ auch nicht wirklich auf.

Klar, solange man die Anleihen bis zum Laufzeitende hält, bekommt man 100% zurück, aber man hat eben die niedrigen Zinsen und die höhere Inflation, die das wegfressen. Ein "No-Brainer-Investment" sieht anders aus.

Unser Fazit

Blackstone verwaltet das Geld seiner Investoren und bekommt dafür Provisionen. Damit ist man seit der Unternehmensgründung sehr erfolgreich und hat sich zum weltgrößten Manager Alternative Assets entwickelt.

Das beste Geschäft ist eine Lizenzgebühr auf das Wachstum anderer, die selbst wenig Kapital benötigt.

– Warren Buffett –

Ein bestechend einfaches Geschäftsmodell, das dennoch einen ökonomischen Burggraben aufweist: Denn die für die Investoren erzielten Renditen müssen überdurchschnittlich sein, sonst verschwindet das Kapital genauso schnell, wie es gekommen ist. Der Trackrekord von Blackstone ist beeindruckend und sorgt für stetiges Wachstum bei den Assets under Management, selbst in herausfordernden Zeiten.

Die Einnahmen sind niedriger als vor einem Jahr, aber sie sind weiterhin hoch. Bei Blackstone sind erwiesenermaßen fähige Asset Manager am Werk und aus Sicht von uns Blackstone-Aktionären ist die Sache eigentlich ganz einfach: Diese Manager arbeiten für uns, sie verdienen für uns Geld. Mal vereinnahmen sie mehr Provisionen, mal weniger. Es ist ein volatiles Geschäft, aber ein florierendes.

Liegen die Börsen oder der Immobilien-Markt am Boden, fällt der Aktienkurs von Blackstone, weil Anleger vor allem darauf schauen, dass dort nun weniger an Exits verdient wird. Aber zu Blackstones Business gehört nicht nur das Verkaufen, sondern auch das Kaufen. Und je niedriger die Preise beim Kauf, desto höher sind die potenziellen Gewinne beim Verkauf.

Volatilität ist letztlich positiv für unser Geschäft. Die Geschäfte, die wir in diesem schwierigen Umfeld tätigen, legen den Grundstein für potenziell bedeutende zukünftige Ausschüttungen.

– Stephen A. Schwarzman (2022) –

Blackstones Aktienkurs schwankt bisweilen heftig, das kann und sollte man als Chance verstehen. Wenn er zu sehr fällt, bieten sich neue Einstiegs-Chancen in diesen Super-Compounder. Man sollte nicht zu sehr auf den Aktienkurs starren, sondern lieber über das Business nachdenken. Und dann kann man sich viel entspannter zurücklehnen und den Dingen einfach ihren Lauf lassen. Die täglichen Kursschwankungen sind dann nur Noise, während das Business das Geld verdient. Für uns Aktionäre.

Die heutige Ausgabe entstand wieder in Zusammenarbeit mit Michael C. Kissig.

Offenlegung wegen möglicher Interessenkonflikte:

Der Autor/Redakteur ist in den folgenden besprochenen Wertpapieren bzw. Basiswerten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Kommentars investiert: **Berkshire Hathaway & Blackstone Group**

Meine letzten Videos



Viel Erfolg bei Deinen Finanzentscheidungen &
ein schönes Wochenende wünscht Dir

Dein
Armin Brack
Chefredakteur **Aktien-Report**

TradingView© ist eine eingetragene Marke der [ICE Data Services](#). Nicht autorisierte Nutzung oder Missbrauch ist ausdrücklich verboten! Hier kommen Sie zu [TradingView](#)©.

Wir freuen uns über Lob, Kritik und Anregungen. Gerne können Sie uns auch Themenvorschläge unterbreiten. Fragen und Anregungen bitte per Mail an info@aktien-report.de

„Aktien-Report“-Newsletter weiterempfehlen! Wir würden uns freuen, wenn Sie den „Aktien-Report“-Newsletter Ihren Freunden und Kollegen weiterleiten würden! **Kostenlose Anmeldung** unter www.aktien-report.de

ONE Media Group GmbH & Co. KG

Kaiser-Wilhelm-Ring 4, D-92224 Amberg

Amtsgericht-Registergericht Amberg – HRA Amberg 2702

Persönlich haftende Gesellschafterin: ONE Media Group Verwaltungs GmbH – Sitz Amberg Amtsgericht-

Registergericht Amberg – HRB 4023 – Geschäftsführer: Markus Müller - USt-IdNr.: DE254385090 –

Inhaltlich Verantwortlicher gemäß §10 Absatz 3 MDStV: Armin Brack & Michael C. Kissig

[Archiv](#) | [Impressum](#) | [Datenschutz](#) | [Finanzanalyse](#)

Copyright © 2023 ONE Media Group GmbH & Co. KG – Alle Rechte vorbehalten.