



AKTIENKANAL

REPORT

HEDGEFONDS-
 **MILLIARDÄR
BAUT NEUE
BERKSHIRE
HATHAWAY!**



SPECIAL VON ARMIN BRACK AKTIEN-REPORT.DE

Berkshire Hathaway ist der Inbegriff für Unternehmenserfolg.

Jedenfalls seit Warren Buffett das Unternehmen 1964 übernommen und es in seine private Vermögensverwaltung umgewandelt hat.

Der S&P 500 Index hat seitdem rund 39.000 Prozent zugelegt, aber die Berkshire-Aktie um 5,5 Millionen Prozent!

Kein Wunder, dass Warren Buffett als der beste Investor aller Zeiten gilt.

Dabei nutzt er nur eine Handvoll Prinzipien, denen er aber unbedingt treu bleibt. Im Grunde genommen kann das jeder Anleger auch, aber kaum einer macht es wirklich nach.

Weil Buffetts Prinzipien zu einfach klingen und keine schnellen und großen Gewinne in kurzer Zeit versprechen. Aber das wollen wir alle: möglichst schnell möglichst reich werden.

Und scheitern dabei.

Buffett hat immer versucht, langsam reich zu werden, aber eben sicher. Er hat die dümmsten Fehler vermieden und so haben viele durchschnittlich erfolgreiche Entscheidungen am Ende zu einem außergewöhnlichen Ergebnis geführt. Und natürlich einige wirklich grenzenale Deals.

5,5 Millionen Prozent!

Aber um Buffett geht es heute gar nicht, jedenfalls nicht in erster Linie. Heute geht es im weiteren Sinne um einen „**Enkeltrick**“.

Bill Ackman gehört zur Enkelgeneration von Buffett. Und Ackman hat selbst schon vor vielen Jahren als Investor Starruhm erlangt. Dabei nutzt er viele von Buffetts Prinzipien und ist dabei sehr erfolgreich. Meistens jedenfalls.



Quelle: <https://image.cnbcfm.com/api/v1/image/104823205-20171106-4350-2511.jpg?v=1668467774>

Doch während Buffett ein eher zurückhaltender Mensch ist, der den Managern seiner Unternehmen viel Vertrauen entgegenbringt und ihnen möglichst viel Leine gibt, ist Ackman ein sogenannter „aktivistischer“ Investor. Er kauft sich in Unternehmen ein und dann rülpelt er lautstark gegen das Management los, um Änderungen zu erzwingen und so von ihm vermutete stille Reserven zu heben oder eine Unterbewertung durch die Börse zu beseitigen.

Interessant ist das für uns als Anleger deshalb, weil Ackman seinen Investment Case gerne öffentlich macht – natürlich nachdem er sich vorher massiv eingekauft hat. Er breitet dann seine Schatzkarte aus und hofft, dass viele Leute seiner Spur folgen und den Kurs seiner neuen Liebschaft hohntreiben.

Aber es geht ihm nicht unbedingt um schnelle Kursgewinne, sondern er ist bereit, sich für viele Jahre in Unternehmen zu engagieren, solange sein Plan eine Chance auf Verwirklichung hat. Und oftmals winken im Erfolgsfall enorme Profite.

Und nun hat Ackman die Kontrolle über ein Unternehmen übernommen, das er in eine „moderne Berkshire Hathaway“ verwandeln will. Das klingt erstmal nach Größenwahn und so gerne wir das erleben wollen, müssen wir erstmal einen kleinen Realitätscheck vornehmen.



DAS VALEANT-DESASTER

Valeant Pharmaceuticals war vor zehn, fünfzehn Jahren ein Star, ein echter Börsenhighflyer.

Das Geschäftsmodell der Kanadier war bestechend einfach: Valeant kaufte die Rechte an Medikamenten, deren Patentschutz schon lange ausgelaufen war, die aber für die Patienten lebensnotwendig waren. Meistens handelte es sich um Nischenkrankheiten mit nur wenigen tausend Patienten weltweit.

Ihre Preise waren dem entsprechend niedrig, so dass es meistens nur noch einen Hersteller gab, weil sich die Produktion nicht mehr rentierte.

Und doch war genau das Valeants Zauberformel: man kaufte die Rechte billig ein und anschließend erhöhte man die Preise drastisch. Das konnte auch schon mal eine Verzehnfachung sein.

Die Patienten, die auf das Medikament zwingend angewiesen waren, mussten die hohen Preise bezahlen – und mangels Alternativen konnten sie auch nicht auf ein anderes Präparat wechseln.

Valeant hat Patientenabzocke zum Geschäftsmodell erhoben und Milliarden daran verdient.

Und Bill Ackman ist relativ früh hier eingestiegen und hat bei steigenden Kursen immer mehr Valeant-Aktien gekauft. Auch das trieb natürlich den Kurs weiter an.

Er ging sogar so weit, Valeant als „die Berkshire der Pharmabranche“ zu bezeichnen.

Valeant's outgoing boss 'regrets' raising drug prices

© 27 April 2016



REUTERS | Michael Pearson said he regretted using price increases as a strategy for raising profits

Quelle: Reuters

Er ging sogar so weit, Valeant als „die Berkshire der Pharmabranche“ zu bezeichnen.

Vermutlich war das genau der Kippunkt, an dem das Kartenhaus in sich zusammenstürzte.

Die öffentliche Empörung über das Abzocken der Patienten erreichte die Politik und es gab sowohl in Kanada wie auch in den USA Parlamentsanhörungen und Untersuchungsausschüsse. Von Patientenklagen ganz zu schweigen.

Valeant musste Preiserhöhungen zurücknehmen, es tauchten Unregelmäßigkeiten in den Büchern auf und es schlossen sich viele Aktionärsklagen an. Aktionäre fühlten sich vom Unternehmen getäuscht.

Anfangs witterte Ackman im abstürzenden Aktienkurs eine große Chance und kaufte munter immer mehr Aktien. Statt der 260 Dollar auf dem Top bezahlte er viel weniger und machte Valeant zur größten Position in seinem Hedgefonds Pershing Square.

Aber der Kurs fiel weiter und implodierte geradezu. Das Tief sah er dann bei 15 Dollar, als fast 95 % unter seinem Allzeithoch.

Und Ackman hatte Milliarden versenkt.

Valeant hat seine Geschäftspraktiken geändert und sich anschließend überwiegend auf das Geschäft konzentriert, aus dem auch sein neuer Name stammte: Bausch & Lomb.



Quelle: Bloomberg (Chart: September bis November 2015)

Und Ackman hat seine Wunden geleckt und aus seinem Fehler viel gelernt. Die entscheidende Lehre ist dabei, dass es normal ist, auch mal falsch zu liegen. Aber wenn man das erkennt, muss man seine Position konsequent liquidieren! Das hat er seitdem bereits mehrfach gemacht.

„The Battle of Billionaires“

Etwa zur selben Zeit hat sich Bill Ackman mit seinem einstigen Mentor, der Börsenlegende Carl Icahn, angelegt. Zentraler Streitpunkt war das Unternehmen „Herbalife“.

Carl Icahn hatte sich milliardenschwer eingekauft und wurde anschließend öffentlichkeitswirksam von Ackman torpediert.

Ackman bezeichnete Herbalife als Betrug und Schneeballsystem und starte eine große Shortwette gegen das Unternehmen – und damit gegen Icahn.



Quelle: CNBC; Icahn links im Bild

Beide haben sich über Jahre gegenseitig mit Beschimpfungen überzogen und am Ende musste sich Ackman geschlagen geben. Er verbuchte erhebliche Verluste, während Carl Icahn dick abgesahnt hat. Auch, weil er mit fortgesetzten weiteren Aktienkäufen den Kurs hochhielt, während Ackmans Shortwette immer verlustreicher wurde.

Der Lack war ab

Damit hatte Ackman innerhalb kurzer Zeit zwei enorme Schlappen eingefahren und den Investoren seines Hedgefonds Pershing Square Milliardenverluste eingebrockt.

Anschließend wurde es ruhiger um ihn. Und er nutzte die Zeit, um sich neu zu positionieren.

Und was könnte erfolgversprechender sein, als es Warren Buffett und seinem vor anderthalb Jahren verstorbenen legendären Co-Vorsitzenden Charlie Munger nachzumachen?

Ackman konzentriert sich in den letzten Jahren auf Qualitätsunternehmen. Er sucht nach starken Geschäftsmodellen und investiert dort langfristig.

Das hindert ihn nicht, Chancen zu ergreifen, wenn sie sich ihm bieten. Und in der Coronaphase gelang ihm damit ein spektakuläres Comeback!

Dabei hat er nicht etwa seine Aktien verkauft, sondern sein Depot mit Shortpositionen kräftig abgesichert. Und damit verdiente er in wenigen Wochen knapp zwei Milliarden Dollar.

Doch damit nicht genug: er stellte seine Shorts glatt und stockte anschließend mit dem Geld seine Aktienpositionen bei ausgebombten Kursen auf.

Es war der perfekte Deal und Ackmans Wiederauferstehung als Starinvestor!



Ackman: Corona-Hedge (Quelle: Dow Jones Market Data Group)

Ackman auf Buffetts Spuren

Ackman orientiert sich als Investor heute noch stärker an Buffett als früher und will dessen Erfolgsmodell auch in anderen Bereichen kopieren.

Buffett sagte vor einem Jahr während der Berkshire Hauptversammlung, sein Leben sei das Ergebnis des Zinseszinseffekts. Die Amerikaner nennen dies „Compounding“.

Es ist eine simple Methode: man erzielt positive Cashflows und investiert diese wieder ins Geschäft. Das funktioniert in einem Unternehmen ebenso wie bei Geldanlagen. Und Buffett hat es perfektioniert.

Berkshire ist vor allem bekannt für sein Aktienportfolio und Buffetts Veränderungen an Apple, oder Coca-Cola oder American Express finden große Aufmerksamkeit. Viel mehr Geld hat Berkshire aber in nicht-börsennotierte Unternehmen investiert, wie Duracell, Fruit of the Loom, BNSF. Und schon sehr früh in Versicherungsgesellschaften.

Der Clou an einer Versicherungsgesellschaft ist der „Float“. Sie nimmt von den Versicherten regelmäßig Beitragsprämien ein und sammelt diese so lange an, bis die Versicherungssumme fällig wird. Dazwischen liegen oft Jahre oder Jahrzehnte. Und in dieser Zeit kann die Versicherung das Geld für sich selbst investieren.

Berkshire hat mehrere Versicherungsgesellschaften gekauft und der Float dieser Tochterunternehmen steht Buffett für seine Investments zur Verfügung.

Im Grunde hat er sich damit einen zinslosen und sich immer weiter erhöhenden Kredit gesichert und damit einen gewaltigen Hebeleffekt erzielt.

Charlie Munger hat es mal so auf den Punkt gebracht: "**Wenn man einen Float (...) zu 3 % erwirtschaften und in Unternehmen investieren kann, die 13 % erwirtschaften, ist das ein ziemlich gutes Geschäft.**"

Das Prinzip hat nicht Buffett entdeckt oder Charlie Munger, sondern Buffetts Lehrer und Mentor Benjamin Graham. Der nutzte es in seiner eigenen Investmentfirma und dort arbeitete Buffett viele Jahre – und kam auf den Geschmack.

Und Ackman nun auch. Denn er hat sein Auge auf ein Unternehmen geworfen, dass einen stetigen Float verspricht, den es in nächster Zeit immer weniger für sein operatives Geschäft benötigt. Und anstatt dieses Geld in Dividenden oder Aktienrückkäufe zu stecken, will Ackman es in Unternehmen investieren. Und so eine „moderne Berkshire Hathaway“ erschaffen.

Das Großartige für Anleger ist, dass dieses Unternehmen bereits an der Börse notiert ist und daher jeder Interessierte schon frühzeitig an Bord kommen kann. Er muss nur Ackmans Traum für bare Münze nehmen und viel Geduld mitbringen.

Also schauen wir mal genauer hin, ob sich das wirklich auszahlen könnte...



HOWARD HUGHES HOLDINGS

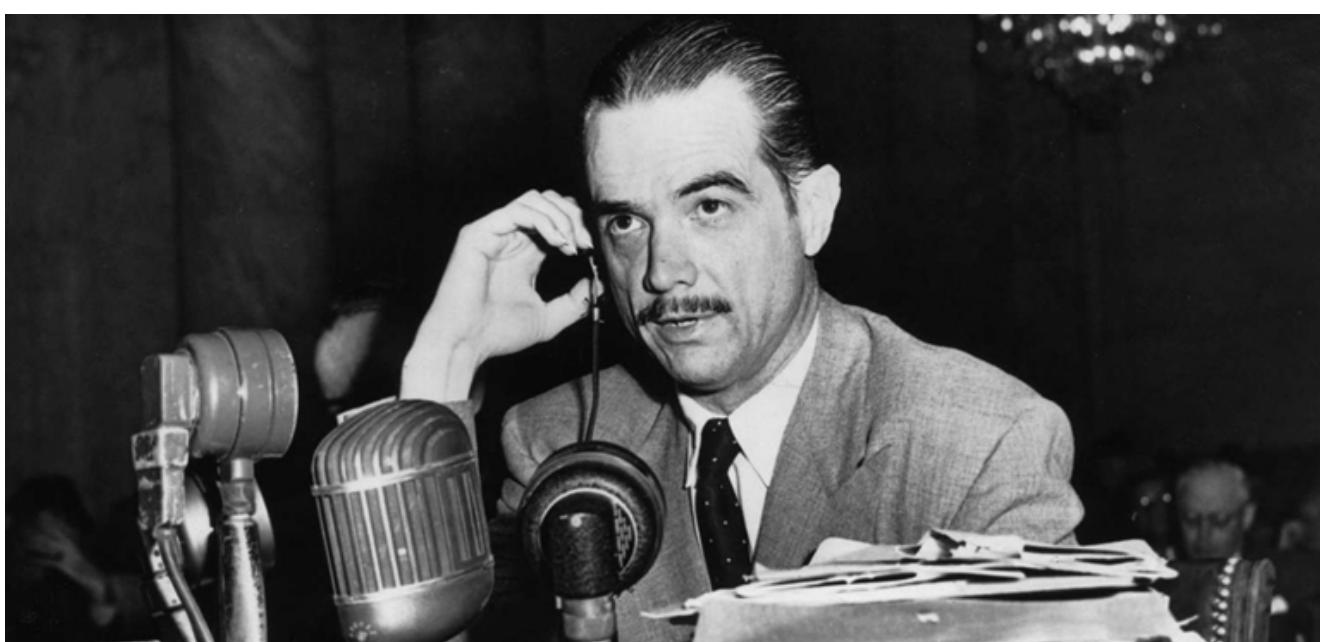
Howard Hughes Holdings ist ein US-amerikanischer Immobilienentwickler – mit einer durchaus wechselhaften Vergangenheit. Falls dem einen oder anderen von euch der Name „Howard Hughes“ irgendwie bekannt vorkommt:

Hughes ist eine Art legendärer Grundstücksinvestor, 1905 geboren. 2004 erschien der Film *Aviator* mit Leonardo di Caprio in der Hauptrolle. Darin wird das Leben (und Sterben) von Hughes dargestellt, der 1976 bei einem medizinischen Evakuierungsflug über Texas gestorben ist.



Quelle: [Paramount Pictures](#)

Howard Hughes selber war zweifellos eine der schillerndsten, exzentrischsten und zugleich widersprüchlichsten Figuren des 20. Jahrhunderts - ein echtes amerikanisches Phänomen!



Quelle: [Hulton Archive / Getty Images](#)

Deutlich weniger schillernd war aber in den vergangenen Jahren die nach ihm benannte Aktiengesellschaft. Der Kurs entwickelte sich über die letzten Jahre unter Schwankungen seitwärts mit Tendenz nach unten:

Hier der Allzeit-Chart seit 2011: Unter dem Strich gab es seit 12 Jahren keine Kursgewinne mehr. Dividenden werden auch keine bezahlt, weil der Kapitalbedarf relativ hoch ist. Es gab ein kleineres Spin-off, das die Rendite für die Altaktionäre etwas aufgebessert hat. Aber unter dem Strich ist die Kursentwicklung klar enttäuschend – erst recht im Vergleich zur Performance des S&P 500 oder eben von Berkshire Hathaway.



Dabei ist das Geschäftsmodell, wie es bisher verfolgt wird, eigentlich schon spannend.

Hughes entwickelt Master Planned Communities. Quasi am Reißbrett geplante abgeschottete Stadtteile mit bis zu 120.000 Einwohnern. Entstanden aus dem Nichts bzw. eben auf dem Boden der riesigen Ländereien, die Hughes damals erworben hatte.

So in der Art sehen die aus:



Quelle: Wirestock/iStock via Getty Images

Auf dem Bild zu sehen ist Ward Village in Honolulu, Hawaii. Ein 60 Hektar großes Küstenviertel, wo vor allem Eigentumswohnungen in riesigen Wolkenkratzern verkauft werden, so genannte Condominiums:

Strong Record of Delivering World-Class Condominiums

Completed and Sold-Out Towers – 2016 to 2024

WAIEA	ANAHA	AE'O	KE KILOHANA	'A'ALI'I	KŌ'ULA	VICTORIA PLACE
						
177 Units 2016	317 Units 2017	465 Units 2018	423 Units 2019	750 Units 2021	565 Units 2022	349 Units 2024

3,046 Condominium Units Generated \$3.9B of Condo Sales Revenue

HOWARD HUGHES Source: Company filings and data.
Note: As of March 31, 2025.



Quelle: Howard Hughes Holdings

Aber das ist nur ein Beispiel. Es gibt darüber hinaus noch folgende Großprojekte:

MPCs at a Glance

The Woodlands

Founded in 1972, with largely commercial land remaining

762

Remaining Residential and Commercial Acres



HOWARD HUGHES Source: HHH Company filings.
Note: As of March 31, 2025. (1) Includes Floreo acreage.

Bridgeland

Started in 2010 and currently undergoing significant commercial development

2,433

Remaining Residential and Commercial Acres



Summerlin

Started by Howard Hughes in 1991, with a strong commercial core

2,887

Remaining Residential and Commercial Acres



Teravalis ⁽¹⁾

Acquired in 2021, selling first lots to builders in 2024 with full build-out in 2086

27,523

Remaining Residential and Commercial Acres



HH

17

Quelle: Howard Hughes Holdings

The Woodlands und Bridgeland in der Nähe von Houston/Texas, also in dem Gebiet, in dem Hughes damals in der Luft gestorben ist, Summerlin in der Nähe von Las Vegas und Teravalis westlich von Phoenix, Arizona.

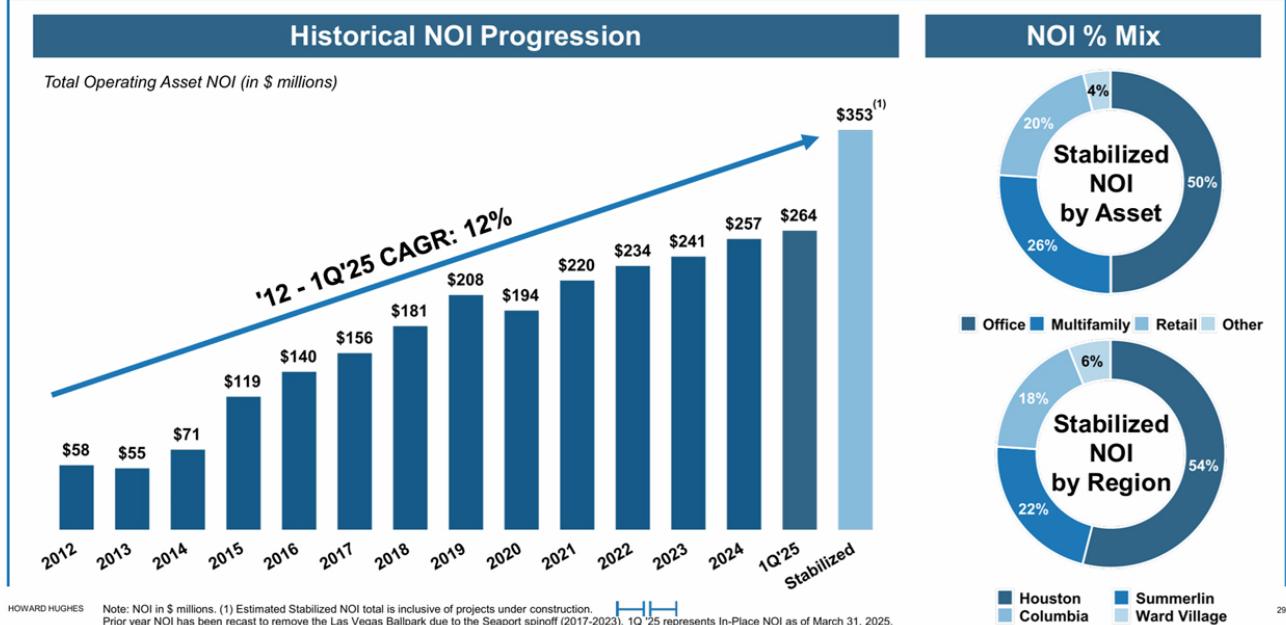
Neben Wohnungen und Häusern gibt es dort Bürogebäude, Geschäfte und Einkaufszentren, Freizeit- und Naherholungsgebiete, Sportareale, Schulen und Krankenhäuser. Viele Projekte werden von externen Investoren errichtet, Howard Hughes behält aber auch viele Gebäude und Grundstücke selbst.

Man erzielt also einmalige Verkaufserlöse, aber auch stetige Mieteinnahmen.

Der Cashflow floss immer wieder zurück ins Business.

Eigentlich funktioniert der Plan, denn das so genannte operative Nettoeinkommen, hier als NOI bezeichnet, ist über die vergangenen 13 Jahre mit einer jährlichen Rate von 12% gewachsen:

NOI Growth Through Development



Quelle: Howard Hughes

Auch der Wert der Häuser ist stark gestiegen.

Das Problem: Der Buchwert von Howard Hughes Holdings ist zwar auch gestiegen, aber nur relativ moderat:

	Last Report	Dec 2024	Dec 2023	Dec 2022	Dec 2021	Dec 2020	Dec 2019	Dec 2018	Dec 2017	Dec 2016	Dec 2015
Long-Term Liabilities											
Long-Term Debt		5,249.1	5,127.5	5,147.0	4,747.2	4,617.6	4,339.3	4,136.4	3,197.7	2,857.9	2,690.7
Def. Tax Liability, Non-Curr.		145.1	142.1	84.3	254.3	204.8	187.6	180.7	157.2	160.9	200.9
Capital Leases		4.6	4.8	5.4	51.3	69.4	68.9	70.4	-	-	0.1
Other Non-Current Liabilities		-	-	-	-	-	-	-	-	332.2	309.2
Total Liabilities		6,433.5	6,369.5	6,518.1	5,997.4	5,848.5	5,396.2	5,080.8	4,117.7	3,540.5	3,795.9
Common Equity											
Common Stock		-	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
Additional Paid In Capital		2,957.7	3,576.3	3,988.5	3,972.6	3,960.4	3,947.3	3,344.0	3,322.4	3,302.5	2,853.3
Retained Earnings		(171.0)	(186.0)	(383.7)	168.1	(16.5)	(72.6)	(46.4)	(120.3)	(109.5)	(277.9)
Treasury Stock		-	(616.6)	(613.8)	(611.0)	(220.1)	(122.1)	(120.5)	(62.2)	(3.5)	(1.2)
Comprehensive Income and Other		0.1	2.0	1.3	10.3	(14.5)	(38.6)	(29.4)	(8.1)	(7.0)	(6.8)
Total Common Equity		2,786.9	2,776.2	2,992.9	3,540.5	3,710.0	3,714.6	3,148.1	3,132.2	3,183.0	2,567.7
Stockholders' Equity											
Minority Interest		66.9	65.5	66.1	65.6	23.2	29.5	184.9	105.9	5.6	3.8
Total Equity		2,853.8	2,841.8	3,058.9	3,606.1	3,733.2	3,744.1	3,333.0	3,238.1	3,188.6	2,571.5

Quelle: SeekingAlpha

Ich hab euch die Entwicklung in den letzten 10 Jahren unten gelb umrandet. Der Buchwert ist von 2,36 Mrd. \$ in 2015 auf 2,85 Mrd. \$ Ende 2024 gestiegen. Das entspricht einer jährlichen Wachstumsrate von eher moderaten 3,55 %.

Weil zudem auch noch die Zahl der ausstehenden Aktien in diesem Zeitraum um 29% gestiegen ist, also letztlich jedem Aktionär heute ein kleinerer Teil am Unternehmen gehört als vor zehn Jahren, gab es unter dem Strich sogar Kursverluste. Und Dividenden werden ja auch keine ausgeschüttet.

Eines der „Opfer“, in Anführungszeichen, dieser schwachen Performance war auch Bill Ackman. Denn der ist über seinen Hedgefonds Pershing Square bereits im Jahr 2010 bei Howard Hughes Holdings eingestiegen, also unmittelbar nachdem das Unternehmen von einem damals insolventen US-Einkaufszentren-Betreiber abgespalten worden und dann selbst börsennotiert war.

Heißt: Ackman kennt die Aktie in- und auswendig. Deshalb weiß er auch:

Howard Hughes ist an dem Punkt angelangt, wo das Unternehmen operativ weniger Geld benötigt als an Cashflow in die Kassen gespült wird. Heißt, es ist überschüssiges Cash vorhanden, das Ackman gerne investieren möchte.

Und Ackman denkt, dass er durch ein neues Geschäftsmodell und die Einbringung seiner Person einen weiteren Malus von Howard Hughes beseitigen kann:

Die Firma war nämlich nicht nur bei den Aktionären unbeliebt, sondern auch bei den Kreditgebern. Deshalb musste Howard Hughes Holdings immer relativ hohe Kreditzinsen bezahlen, was sich wiederum negativ auf die Profitabilität ausgewirkt hat bzw. das Management auch teilweise gezwungen hat, neue Aktien auszugeben.

Und hier kommt nun die zweite Idee von Ackman ins Spiel: Er will einen Versicherer entweder kaufen oder von Grund auf neu aufbauen, um sich dann dessen Float zu sichern – das Erfolgsrezept von Warren Buffett.

Allerdings nicht nur von ihm. Denn nach Graham in den 1950er Jahren und Buffett in den 1970ern haben das inzwischen schon viele andere Investoren gemacht:

Prem Watsa schon vor Jahrzehnten mit der kanadischen Fairfax. Und in den letzten Jahren sind viele Finanzinvestoren auf den Zug aufgesprungen. Denen stellen ihre Investoren Geld zum Investieren zur Verfügung, allerdings zumeist für sieben bis acht Jahre. Der Versicherungsfloat sichert das Kapital bis zu 30 Jahre und ermöglicht so ganz andere Investments, bei denen es nicht um schnelle Gewinnmaximierung gehen muss.

Ob Blackstone, Apollo oder KKR – sie alle haben in den letzten Jahren Versicherungsunternehmen gekauft, um sich Zugriff auf deren Float zu sichern.

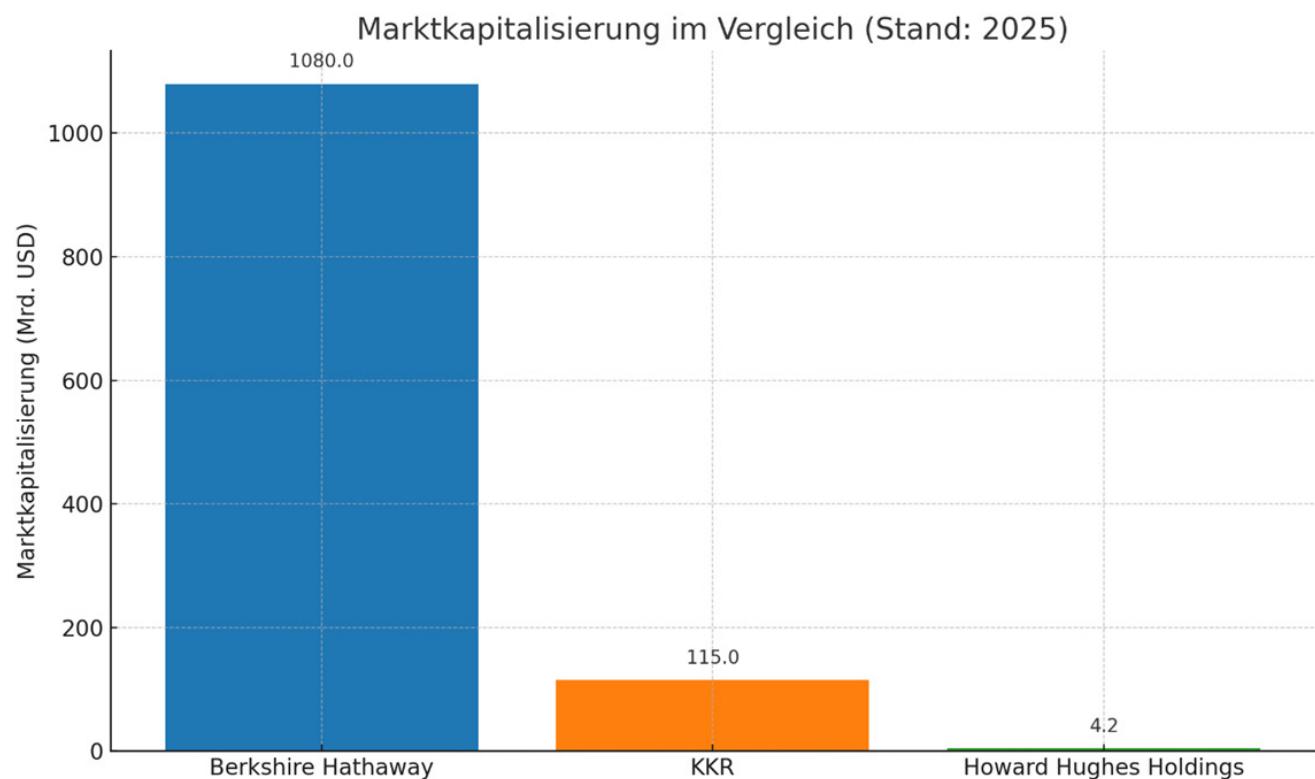
Ackman kommt also spät und attraktive Versicherungsunternehmen sind umschwärmt. Das treibt den Preis in die Höhe. Vielleicht liebäugelt er auch deshalb mit einer Neugründung – denn der Float aus der Immobilien Tochter fließt ja bereits. Und Ackman rechnet hier perspektivisch mit 350 Millionen Dollar pro Jahr.

Aber es gibt noch einen wichtigen Unterschied, der die Howard Hughes-Aktie interessant macht:

Berkshire wird momentan mit 1,08 Billionen Dollar bewertet.

Bei KKR sind es immerhin 115 Milliarden.

Aber Howard Hughes Holdings ist der Börse momentan nur etwas mehr als vier Milliarden Dollar wert.



Quelle: ChatGPT

Der grüne Balken von Howard Hughes ist im Vergleich so winzig, dass er kaum erkennbar ist.

Und das hat einen gewaltigen Vorteil: Ackman kann damit auch in relativ kleine Firmen investieren – und damit trotzdem genug Rendite erzielen, dass es für die Aktionäre einen Unterschied macht. Wenn Buffett eine Firma für 50 Mio. \$ kauft, die dann 3 Jahre später 100 Mio. \$ wert ist, dann merkt man das beim Aktienkurs überhaupt nicht. Bei Howard Hughes schon.

Ackman sagte dann auch auf X:

Also following the early Berkshire model, Ackman stated on X that his focus would be on small privately owned businesses where the owner is looking to stay in place and continue to manage the business. A key selling point for HHH as a buyer is that, unlike most private equity firms, there are no plans to sell or spin the business off again after a few years. The ideal holding period is "forever". Alternatively, PSH would also look at small-cap public companies that are underfollowed by Wall Street. Ackman is not currently looking for HHH to own parts of large-cap companies through stock holdings as Berkshire does, but he appears open to the new insurance company investing that way in the future.

Quelle: <https://seekingalpha.com/article/4784306-howard-hughes-holdings-great-real-estate-at-bargain-prices-ackman-management-is-all-upside>

Sein Fokus würde auf kleinen, privat gehaltenen Geschäften liegen, oder auch auf kleineren börsennotierten Firmen, die von der Wall Street quasi missachtet würden – und die bevorzugte Haltedauer sei für immer.

Dieses Konzept geht für mich wiederum in Richtung von Beteiligungsfirmen wie die kanadische Constellation Software oder neuerdings auch die deutsche Chapters Group. Die es z.B. unter anderem auf Firmen mit ungeklärter Nachfolgeregelung abgesehen haben – und damit sehr erfolgreich sind. Hier der Langfrist-Chart von Constellation Software:



Auch die neuere Chapters Group aus Deutschland ist mit einem ähnlichen Konzept sehr erfolgreich:



Aus meiner Sicht ist das, was Ackman hier vor hat, also eher eine Mischung aus den Geschäftsmodellen von Berkshire und denen kleinerer Compounder wie Constellation oder Chapters Group.

Was ich dabei spannend finde, ist einfach: Ackman ist ohne Zweifel ein sehr guter Investor. Die Frage ist: Welche Renditen sind möglich, wenn ein sehr guter Investor quasi „back to the roots“ geht und wieder in relativ kleine Firmen investieren kann. Ist es nicht denkbar, dass er da dann noch deutlich höhere Renditen erzielen kann als er das mit den 12 Mrd. \$ schafft, die er aktuell bei Pershing Square unterbringen muss? Ich kann es mir gut vorstellen.

Die Howard Hughes-Aktie ist aktuell sehr günstig – Sie kostet 33% weniger als Ackman bezahlt hat

Aber bestimmt ist die Howard Hughes-Aktie angesichts dieser interessanten nun bereits deutlich gestiegen? Nein, das Gegenteil ist der Fall:

Ackman stuft den aktuellen Wert von Howard Hughes mit 100 bis 115 Dollar ein und ist davon so überzeugt, dass er soeben über eine Kapitalerhöhung zu 100 Dollar ja Aktie satte 900 Millionen Dollar in das Unternehmen gepumpt hat.

Aktuell kostet die Aktie aber nur noch 66,64 \$. Das heißt, Anleger können mit einem Abschlag von ziemlich exakt einem Drittel in das Papier investieren:



Hat Ackman also einen großen Fehler gemacht? Möglicherweise, aber Ackman ist – wie oben geschrieben – bereits seit 2010 in Howard Hughes investiert und kennt das Unternehmen in- und auswendig.

Er hat schon mehrmals versucht, die Firma zu übernehmen und musste nun so viel bezahlen, dass das Board of Directors von Hughes dem Deal zugestimmt hat – nach intensiven Verhandlungen.

Im Zuge dessen hat Ackman Anfang Mai durch eine Kapitalerhöhung seinen Anteil auf 46,9 % ausgebaut und damit de facto die Kontrolle über das Unternehmen übernommen. Gleichzeitig hat er zugestimmt, seinen Anteil bei maximal 47 % einzufrieren und seine Stimmrechte auf 40 % zu beschränken.

Im Gegenzug erhält sein Hedgefonds Pershing Square drei Sitze im Board von Howard Hughes Holdings und Ackman wird dessen Vorsitzender.

Die Immobilientochter Howard Hughes Corp. bleibt unangetastet und soll genauso weitermachen wie bisher. Was sie an Überschüssen erwirtschaftet und nicht für ihr operatives Geschäft benötigt, fließt an die Mutter Howard Hughes Holdings.

Und dort wurde ein neuer Posten geschaffen: Ryan Israel wird der Chief Investment Officer.

Denselben Posten bekleidet er auch bei Pershing Square und das geschieht mit Absicht. Denn die nun in der Holding auflaufenden Finanzmittel sollen von dieser investiert werden. Und zwar in kleine und mittlere Unternehmen und auch börsennotierte Aktiengesellschaften.

Für seine Investmentdienstleistung und Personalüberlassung erhält Pershing Square eine Vergütung von – vereinfacht gesagt – 1,5 % pro Jahr. Diese ist dabei an den Erfolg von Howard Hughes geknüpft und daher auch in dieser Höhe vertretbar.

Der stetige Cashflow aus der Immobilientochter steht der Mutter kostenlos zur Verfügung. Wie der „Float“ aus einer Versicherung – siehe oben.

Lohnt sich ein Investment?

Das klingt spannend und könnte wirklich zu einer „modernen Berkshire“ werden. Allerdings brauchen Bill Ackman und interessierte Anleger einen langen Atem.

Wer bereits heute in Howard Hughes Holdings investiert, kauft sich erstmal nur in ein Immobilienunternehmen ein. Allerdings eines mit interessanten Perspektiven.

Die Zahlen zum 1. Quartal waren recht ansprechend:

- Der Umsatz wurde im Vergleich zum Vorjahr um 27,4 % auf 199,33 Mio. Dollar gesteigert.
- Der bereinigte operativer Cashflow lag bei 63 Millionen Dollar bzw. 1,27 je verwässerter Aktie.
- Das Nettobetriebsergebnis stieg im Jahresvergleich um 9 % und erreichte mit 72 Mio. Dollar einen neuen Quartalsrekord.
- Das Vorsteuerergebnis der Master Planned Communities stieg auf 63 Millionen Dollar, angetrieben durch den Verkauf von weiteren 70 Wohngrundstücken zu einem Durchschnittspreis von 991.000 Dollar.
- Unterm Strich ergab sich ein Gewinn je Aktie von 0,21 Dollar.
- Und auch die Prognose für das Gesamtjahr 2025 wurden in allen Segmenten beibehalten mit einem mittleren bereinigten operativen Cashflow von 350 Millionen Dollar bzw. 7,00 Dollar je Aktie.

Den Kurs hat das nicht beeindruckt und so könnte man sagen, dass der Markt dem Braten nicht traut - noch nicht. Und da sind wir wieder beim Thema Geduld und langer Atem.

MEIN FAZIT

Ackmans neuer Plan, also seine Vision einer modernen Berkshire, findet sich bisher nicht in den Geschäftsergebnissen. Und es wird auch noch einige Zeit dauern, bis man von interessanten Investments in attraktive Unternehmen hören wird und damit Ackmans neuer fliegender Teppich auch nachvollziehbar Luft unter den Hintern bekommt.

Ackman kopiert seine Idee also von den Besten. Das bedeutet nicht, dass sein Plan funktioniert. Aber es gibt gute Beispiele, dass er aufgehen kann.

Sollte Ackmans Plan aufgehen und er aus Howard Hughes eine moderne Berkshire entwickeln können, dann winken in vielen Jahren vielleicht ähnliche Bewertungen wie bei Berkshire.

Allerdings hat Buffett dafür 60 Jahre benötigt. Das dürfte wohl für die meisten Anleger als Anlagehorizont zu weit weg sein.

Aber wenn man einfach seinen Blickwinkel verändert, also seine Perspektive, funktioniert's vielleicht doch: wer an Ackman glaubt, kann sich die Aktien von Howard Hughes Holdings einfach ins Depot legen und dann den Ackman seine Arbeit machen lassen.

Nicht anpassen, nicht aufwecken, einfach in Ruhe lassen.

Genau so entfaltet das Compounding seine größte Wirkung, oder wie Einstein gesagt haben soll: der Zinseszins ist das achte Weltwunder. Und die (noch) geringe Größe von Howard Hughes ist dabei aus meiner Sicht eher ein Vorteil als ein Nachteil, weil Ackman in relativ kleine Unternehmen investieren kann, wo es häufiger Marktineffizienzen gibt.

+91%
**TOP-RENDITEN MIT
GEWINNER-AKTIEN**

Sichere Dir jetzt:

- ▶ Mein Gewinner-Depot mit allen Positionen
- ▶ Das Dividenden-Booster-Depot mit sensationeller Performance
- ▶ Den nächsten Depot-Kauf – 1:1 nachbildbar
- ▶ Wöchentliche Analysen und brandaktuelle Sprach-Updates
- ▶ Hochwertige E-Books und Spezial-Ausgaben

JETZT 30% SPAREN



IMPRESSUM

Herausgeber:

ONE Media Group GmbH & Co. KG
Kaiser-Wilhelm-Ring 4, 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.: DE25438509

Redaktion:

Chefredakteur Armin Brack (V.i.S.d.P.)

Copyright:

Vervielfältigung der hier veröffentlichten Inhalte und Grafiken nur mit ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung!

HAFTUNGSAUSCHLUSS

Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir für glaubwürdig halten. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Alle enthaltenen Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information und begründen kein Haftungsobligo. Regressanspruchnahme, sowohl direkt, wie auch indirekt und Gewährleistung wird daher ausgeschlossen.

Alle enthaltenen Meinungen und Informationen sollen nicht als Aufforderung verstanden werden, ein Geschäft oder eine Transaktion einzugehen. Auch stellen die vorgestellten Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Vor jedem Geschäft bzw. vor jeder Transaktion sollte geprüft werden, ob sie im Hinblick auf die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse geeignet ist. Wir weisen ausdrücklich noch einmal darauf hin, dass der Handel mit Aktien, Optionsscheinen oder Zertifikaten mit grundsätzlichen Risiken verbunden ist und der Totalverlust des eingesetzten Kapitals nicht ausgeschlossen werden kann. Da es sich bei Hebelzertifikaten teilweise um Optionsscheine, teilweise um Zertifikate mit Optionscheincharakter handelt, ist das Lesen der zum Erlangen der Börsentermin-Geschäftsfähigkeit in Banken und Sparkassen erhältlichen Broschüre „Basisinformationen über Börsentermingeschäfte“, sofern nicht ohnehin nach §53 Abs. 2 Börsen Gesetz erforderlich, unserer Meinung nach unbedingt anzuraten. Der Aktien-Report erfüllt diese Aufklärungsfunktion nicht.