

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТЧЁТ · ГОРИЗОНТ 6 И 12 МЕСЯЦЕВ

Blackstone Secured Lending Fund

NYSE: BXML · Финансы / BDC (прямое кредитование) · подготовлено 2 октября 2026 г.

4.2

tiker.pro Score · 0–10

Полная интерактивная версия и обновления: tiker.pro/bxml.html

Информационно-аналитический материал. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Blackstone Secured Lending Fund (NYSE: BXML)

Дата подготовки: 2 октября 2026 г. · Сектор: Финансы / BDC (прямое кредитование) · Валюта: USD

СЛЕДУЮЩЕЕ ВАЖНОЕ СОБЫТИЕ
 **Выплата объявленного Q3 дивиденда \$0.77** — 23 окт. 2026 (через 21 дн.)

 **Календарь событий**▲

23 окт. 2026

Выплата объявленного Q3 дивиденда \$0.77 Около этой даты; реестр и отсечка 30 сентября уже прошли, новый покупатель не получает эту выплату.

9 ноя. 2026

Ожидаемый отчёт Q3 2026 — дата предварительная Оценка агрегатора, официально не подтверждена; NII, NAV и покрытие дивиденда.

Даты — по публичным источникам на дату подготовки отчёта; могут уточняться компанией.

Цена

\$23.92

закрытие 1 октября; капитализация \$5.57B

NAV / P-NAV

\$25.53 / 0.937x

NAV 30 июня; дисконт расчётный 6.3%

Дивиденд

\$0.77 / квартал

12.88% годовых при сохранении выплаты

Покрытие Q2

97.4%

NII \$0.75 против дивиденда \$0.77

Non-accrual

1.8% FV / 3.6% cost

доля неработающих инвестиций, 30 июня

First lien / плечо

96.8% / 1.28×

портфель FV / debt-to-equity

Цель аналитиков (12 мес.)

\$25

+3% · консенсус Hold, 12 аналитиков

II Высокий доход, но покрытие дивиденда ослабло

BXSL кредитует частные компании через преимущественно обеспеченные first-lien займы. При цене **\$23.92** выплата \$0.77/квартал даёт расчётные 12.88% годовых, но **NII Q2 \$0.75 не полностью покрывает дивиденд**. NAV снизился до \$25.53; дисконт 6.3% к июньскому NAV не гарантирует запас прочности. Это рискованные акции BDC, не депозит и не облигация Blackstone.

3 мес.

4.2/10

6 мес.

4.1/10

12 мес.

4.2/10

► Из чего складывается балл

Алгоритмическая оценка привлекательности / потенциала обогнать **S&P 500** (0–10) по данным отчёта: апсайд к целям, консенсус аналитиков, вердикт, оценка и риск. **Это не гарантия и не прогноз доходности.** Весь рейтинг бумаг →

1. Что такое BXSL и актуальность данных

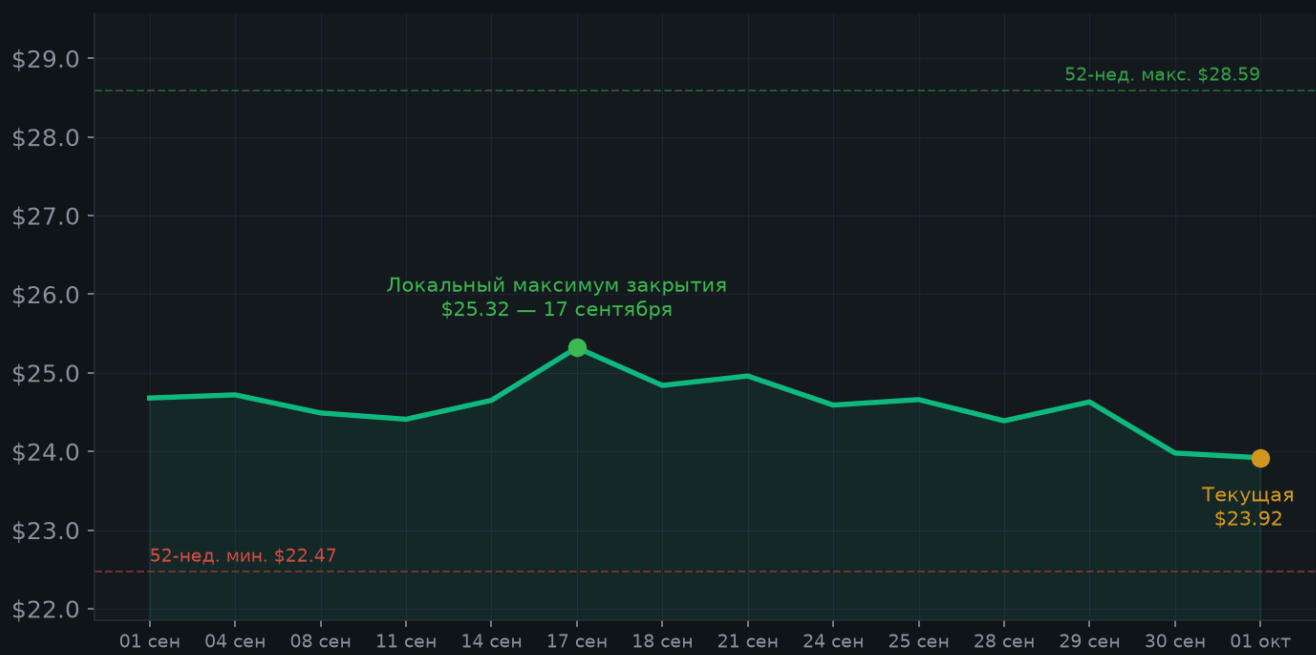
Blackstone Secured Lending Fund — публичная **business development company (BDC)**, внешнее управление осуществляет Blackstone Private Credit Strategies LLC. Инвестиции преимущественно в долг частных компаний. Это **не акция управляющей Blackstone Inc. (BX)**, **не BCRED** и **не ипотечный BXMT**; бренд не означает гарантию выплат или капитала.

Анализ на 2 октября 2026; цена \$23.92 — закрытие 1 октября, капитализация около \$5.57 млрд. Последние проверенные результаты — **Q2 2026, опубликованы 6 августа**; NAV и состав относятся к 30 июня, не к сегодняшнему дню. На странице пресс-релизов более новый квартальный отчёт не найден.

2. Котировка и дивидендная отсечка

Динамика акции BXML в сентябре — начале октября 2026

NYSE: BXML • данные на 2 октября 2026 • изменение цены за 52 недели -8%



Реальные выбранные закрытия; без корректировки на дивиденды. 30 сентября была ex-dividend date.

52-недельный диапазон **\$22.47–\$28.59**. По агрегатору изменение цены за 52 недели –8.25%: это не total return, поскольку выплаты не включены. График показывает сентябрь и 1 октября, не синтетическую историю за год.

29 сентября закрытие \$24.63, 30 сентября \$23.98. В этот день наступила отсечка \$0.77: существенную часть падения объясняет потеря права на ближайшую выплату. Нельзя считать всё движение ухудшением кредитов или «бесплатным» дисконтом. Покупка 2 октября **не даёт права на октябрьскую выплату за прошедшую отсечку**.

Авторские зоны наблюдения: \$23.5–\$24 около недавних торгов, \$24.6–\$25.3 — область восстановления. При сравнении цен до и после отсечки их экономический смысл меняется; это не гарантированные технические уровни и не сигнал покупки.

3. Портфель: обеспеченный не значит безопасный

Кредитный портфель BXSL по отраслям

Официальные округлённые доли FV на 30 июня; остаток рассчитан



Software 19%, медуслуги 10%, профуслуги 10%, страхование 10%; доли округлены эмитентом.

Портфель по fair value около **\$13.4 млрд**, 313 компаний. First-lien senior secured — 96.8%, second lien — 1.9%, equity — 1.2%, unsecured — 0.1%. Первый залог даёт приоритет в взыскании, но не гарантирует полное возмещение при банкротстве.

Плавающий долг — **96.3% всех инвестиций**; среди работающих долговых позиций доля 99.3%. Это разные знаменатели. США 85.1%, Европа 12.3%, прочая география 2.6%. Крупнейший отдельный заёмщик не превышает 3% портфеля по округлённой презентации, однако отраслевые риски коррелируют: software около 19%, IT services ещё 5%, healthcare technology 5%.

Средний LTV **51.9%** рассчитан относительно оценочной стоимости бизнеса, а не ликвидного имущества. Оценки частных активов субъективны и могут снижаться. Для software важны удержание клиентов, денежный поток и влияние ИИ на бизнес-модель; нельзя считать весь сектор проблемным или защищённым только из-за залога.

4. Прибыль и устойчивость дивиденда

Показатель	Q2 2025	Q1 2026	Q2 2026
NII на акцию	\$0.77	\$0.77	\$0.75
Регулярная выплата	\$0.77	\$0.77	\$0.77
NII / дивиденд	100%	100%	97.4%

Q2 NII после налогов около **\$174 млн**; GAAP net income около \$9 млн (\$0.04/акцию) включает реализованные и нереализованные изменения стоимости. NII — основа анализа текущих выплат, но не заменяет проверку денежных поступлений и качества кредитов.

За LTM до 30 июня NII \$3.14 против выплат \$3.08: покрытие около **101.9%**. Квартальный дефицит \$0.02 сам по себе не означает неизбежное сокращение, но запас невелик. Не считаем историческую накопленную прибыль гарантией: её актуальный доступный объём здесь не подтверждён.

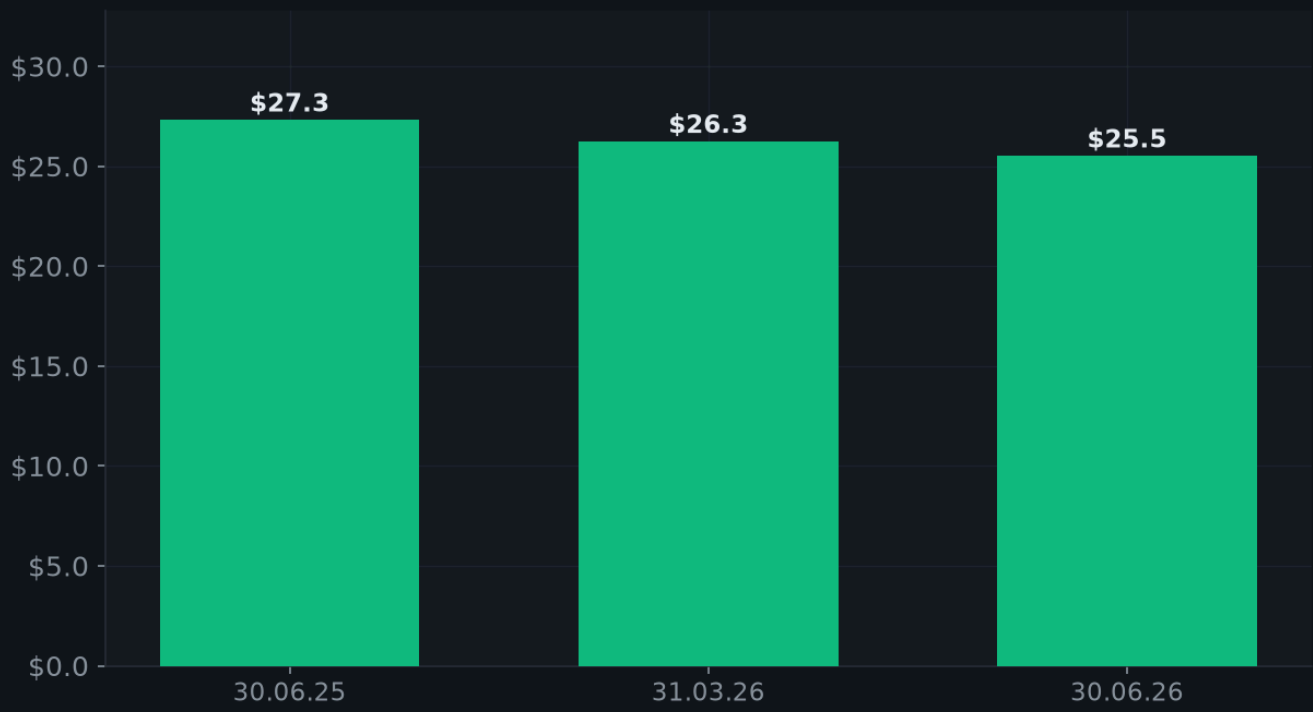
Показатель 93.2% дохода без PIK, комиссий и дивидендов характеризует структуру дохода, **не cash coverage выплаты**. PIK проценты начисляются без немедленной оплаты деньгами. При повторяющемся NII ниже \$0.77 вероятность пересмотра выплаты растёт.

Совет объявил Q3 дивиденд \$0.77, дата реестра 30 сентября, выплата около **23 октября 2026**. Годовая экстраполяция $\$3.08 / \$23.92 = 12.88\%$ до налогов; будущие дивиденды не гарантированы. Налогообложение зависит от классификации распределения и статуса инвестора.

5. NAV, non-accrual и долговое плечо

NAV BXSL на акцию, \$

Подтверждённые балансовые даты; не прогноз и не котировка



NAV \$27.33 год назад, \$26.26 в марте и \$25.53 в июне. Интервалы между точками различаются.

NAV на акцию снизился **2.78% за квартал и 6.59% за год**. Цена / последний NAV = 0.937×, дисконт 6.31%. Это сравнение октябрьской котировки с июньской оценкой активов: реальный текущий NAV пока неизвестен. Если следующие списания сократят NAV, нынешний дисконт может исчезнуть без роста котировки.

Non-accrual — инвестиции, по которым прекращено начисление дохода: **1.8% по fair value и 3.6% по amortized cost**. Меньшая доля по FV частично отражает уценку проблемных позиций; это не две оценки одной вероятности дефолта. Отсутствие новых non-accrual в Q2 не означает отсутствие старых проблем.

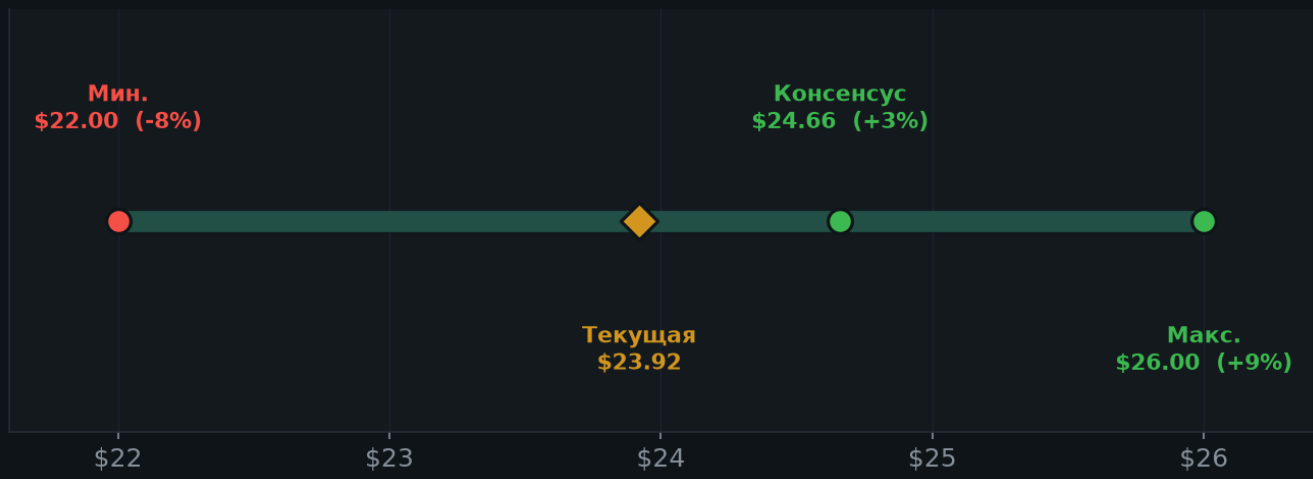
Debt/equity на конец квартала **1.28×**, за вычетом cash 1.25×. Плечо усиливает изменения дохода и NAV акционера. All-in стоимость долга 5.05%, доходность работающих кредитов 9.4% — это не чистая маржа инвестора: ещё существуют управление, incentive fees, прочие расходы и потери. Ликвидность около \$2.8 млрд включает доступные кредитные линии, а не только наличность.

Corporate investment-grade рейтинги относятся к обязательствам BXSL, **не к акциям и не к каждому кредиту портфеля**. В Q2-презентации Moody's Baa2 с негативным прогнозом; это датированный снимок, не утверждение об отсутствии последующих изменений рейтинга.

6. Оценка и консенсус аналитиков

Целевые цены аналитиков (12 мес.) — BXSL

Консенсус Hold • 5 Buy / 6 Hold / 1 Sell • потенциал к консенсусу +3%



Агрегатор: обновление целей 1 сентября, проверка 29 сентября. Цели не включают дивиденды.

StockAnalysis / S&P Global: 12 аналитиков, **Hold**, средняя цель \$24.66 (+3.1%), диапазон \$22–\$26. В группе Buy объединены 3 Strong Buy и 2 Buy; Hold 6, Sell включает 1 Strong Sell. Это консенсус, не авторская рекомендация; последние цели датированы 1 сентября.

GAAP trailing P/E около **18.89x** зависит от переоценок и для BDC менее информативен, чем NAV, NII и кредитные потери. Цена / LTM NII \$3.14 около **7.6x**; не смешиваем его с GAAP P/E.

Универсальные FCF payout и Altman Z-score для промышленной компании здесь не служат достаточным основанием вывода о дивиденде или банкротстве.

Перспективы: восстановление NII, новые выдачи, возвраты, стоимость фондирования и стабильность оценок. Снижение базовых ставок может уменьшать процентный доход, но одновременно снижать расходы по плавающему долгу и нагрузку заёмщиков. Итог зависит от структуры активов, обязательств и rate floors.

7. Катализаторы и риски входа сейчас

Следующий отчёт агрегатор ожидает **9 ноября 2026**; официальная дата в проверенных пресс-релизах не подтверждена. Ключевые показатели: NII относительно \$0.77, NAV, новые non-accrual, PIK, чистые кредитные потери, объём выдач/возвратов, leverage и объявление следующего дивиденда.

Риски: кредитный спад, падение стоимости обеспечения, непрозрачность частных оценок, снижение ставок и спредов, давление ИИ на отдельных software-заёмщиков, необходимость рефинансировать собственный долг, комиссии внешнего управляющего и конфликт стимулов. Обеспечение и разнообразие заёмщиков уменьшают отдельные риски, но не устраняют системный риск private credit.

Высокая доходность — компенсация за риск, не бесплатная прибавка. Падение акции на 15–25% может перекрыть год выплат. BXML разумнее оценивать как ограниченную долю доходного рискованного капитала; поэтапный вход снижает риск момента, но не предотвращает дефолты и сокращение дивидендов.

8. Авторские сценарии 6 и 12 месяцев



Сценарии цены от \$23.92; без дивидендов, налогов и комиссий. Не цели брокеров.

Сценарий	6 месяцев	12 месяцев	Предпосылки
Медвежий	\$21 (−12.2%)	\$19 (−20.6%)	NAV ~\$23, P/NAV ~0.83×, рост потерь и риск снижения выплаты.
Базовый	\$24 (+0.3%)	\$24.50 (+2.4%)	NAV ~\$25, P/NAV ~0.98×, умеренные потери и стабилизация NII.
Бычий	\$26 (+8.7%)	\$27 (+12.9%)	NAV ~\$26, P/NAV ~1.04×, улучшение кредитов и восстановление покрытия.

NAV и P/NAV в таблице — **авторские предположения на 12 месяцев**, не сообщённый компанией guidance. Если четыре будущие выплаты сохранятся по \$0.77, условный валовой результат за год без реинвестирования был бы около −7.7% / +15.3% / +25.8%; медвежий сценарий допускает снижение дивиденда, поэтому даже этот расчёт не нижняя граница. Октябрьская выплата по уже прошедшей отсечке не включается в право нового покупателя.

Вероятности не назначены; цена и выплаты могут выйти за сценарные границы. Налоговые и валютные последствия индивидуальны.

9. Аргументы «за» и «против»

● Бычий кейс

- 96.8% first-lien инвестиций и диверсификация по 313 компаниям.
- Платформа Blackstone для поиска и сопровождения кредитов.
- Расчётная доходность 12.88% при сохранении выплаты.
- LTM NII ещё покрывает LTM дивиденды примерно на 101.9%.
- Небольшой дисконт к последнему опубликованному NAV.

● Медвежий кейс

- Q2 NII \$0.75 ниже выплаты \$0.77; покрытие 97.4%.
- NAV снизился на 2.78% квартал к кварталу.
- Non-accrual 1.8% FV / 3.6% cost и неликвидные оценки.
- Плечо 1.28× усиливает кредитные потери.
- Software 19%, риски ставок и рефинансирования.
- Blackstone не гарантирует капитал; внешние комиссии и налоги.

10. Итоговое заключение

BXSL — доходная private-credit акция с ограниченным запасом покрытия дивиденда.

Преобладание first lien и масштабы управляющего — сильные стороны, но NAV снижается, а последний квартальный NII ниже выплаты. Дисконт к июньскому NAV лишь около 6.3%, не глубокий.

Для нового входа важнее следующий NII/NAV и допустимые кредитные потери, чем цифра 12.88%. Базовый сценарий цены \$24.50 через год условен и не включает дивиденды. Материал информационный, не индивидуальная инвестиционная аналитический вывод.

Похожие бумаги

Бумаги близкого профиля и фонды по теме — для сравнения и более широкого взгляда (цифра — наш tiker.pro Score на 12 мес.).

В ТОМ ЖЕ СЕКТОРЕ · ФИНАНСЫ/ФИНТЕХ

GRAB

Grab Holdings

9.1**KSPI**

Kaspi.kz

8.4**UPST**

Upstart Holdings

8.4**BLK**

BlackRock

8.3**FNMA**

Fannie Mae

8.2**COIN**

Coinbase

7.8

ETF-АЛЬТЕРНАТИВА

SPY

SPDR S&P 500 ETF

6.4

Поделиться результатом

Сохраните или отправьте карточку с оценкой — другу, в чат, в канал. Это наглядно и помогает нам расти.

Источники

- BXML / SEC — Q2 2026 release и презентация
- BXML — портфель на 30 июня
- BXML — пресс-релизы
- StockAnalysis — цена и статистика
- StockAnalysis — реальные исторические цены
- StockAnalysis — консенсус и дата обновления

Дисклеймер. Материал подготовлен в информационно-аналитических целях и **не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией**. Рыночные метрики собраны из публичных источников по состоянию на 2 октября 2026 г. Промежуточные точки годового ценового графика — иллюстративная аппроксимация между подтверждёнными опорными уровнями (52-нед. макс./мин., истор. максимум, текущая цена). Сценарные цели — авторская оценка. Инвестиции сопряжены с риском потери капитала. Решения принимайте самостоятельно и/или после консультации с лицензированным консультантом.