

MARKEL: een mini-Berkshire Hathaway

Over de Amerikaanse verzekeraar Markel Corporation wordt wel gesteld dat het een miniversie zou zijn van het zo succesvolle investeringsvehikel van superbelegger Warren Buffett. Niet geheel onterecht, stelt Hendrik Oude Nijhuis.

Net als Berkshire Hathaway investeert Markel (NYSE-ticker MKL) de behaalde winsten én *float* – uitleg volgt – in een portefeuille die bestaat uit obligaties en aandelen. En evenals Berkshire koopt Markel zo nu en dan ook volledige bedrijven in heel uiteenlopende sectoren.

De term *'float'* verwijst naar het geld waarover een verzekeraar tijdelijk beschikt, maar dat geen eigendom is. De premies worden vooraf betaald, de claims volgen per definitie later, soms pas jaren later. Wanneer sprake is van een groot aantal verzekerden, heeft een verzekeraar eigenlijk continu beschikking over een grote som geld. Die *float* kan voor beleggin-

gen worden gebruikt die voor de verzekeraar voor extra inkomsten zorgen. Overigens is het uiteraard wel zo dat wetgevers hier grenzen aan stellen ter bescherming van de verzekerden.

BIJZONDERE VERZEKERINGEN

Markel heeft in de loop der tijd veel expertise opgebouwd op het gebied van bijzondere verzekeringen in nichemarkten. Denk daarbij aan het verzekeren van paarden, zomerkampen of bijzondere bruiloften. De kosten die Markel als bedrijf zelf maakt om zulke verzekeringen te kunnen aanbieden – dus afgezien van de daadwerkelijke claims – zijn overigens wel vrij fors, ook in vergelijking met soortgelijke



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waarde-beleggen en auteur van de bestseller: 'Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' (www.beterinbeleggen.nl) De auteur bezit geen aandelen Markel.

verzekeraars.

Een aantrekkelijk aspect van Markel is het nadrukkelijk op aandeelhouderswaarde georiënteerde management en de eveneens daarop gerichte algehele bedrijfscultuur. Er wordt waar mogelijk goed op de kosten gelet en gekeken of de aangeboden verzekeringen wel winstgevend zijn. Waar andere verzekeraars veelal een groot deel van de winst als dividend uitkeren, investeert Markel de volledige winst waardoor de boekwaarde gestaag stijgt. Het dividendrendement is dus, net als bij Berkshire Hathaway, nihil.

De competitieve positie van Markel is redelijk goed, maar vooral het bedrijfsmodel in