

Hathaway. Analisten vroegen zich af of Buffett van zijn geloof was gevallen, want hij betaalde vijf keer de boekwaarde van de aandelen en meer dan vijftien keer de winst, wat duurder was dan het marktgemiddelde op dat moment.

Maar Coca-Cola voldeed aan de belangrijkste eisen die Buffett stelt: het bedrijf is goed te begrijpen, heeft een lange en consistente operationele geschiedenis en goede vooruitzichten. En het aandeel was goedkoop.

Buffett kende Coca-Cola al uit zijn jeugd, toen hij sixpacks kocht voor 25 cent om de flesjes los voor

5 cent per stuk te verkopen (zo behaal je een rendement op het geïnvesteerde vermogen van 20 procent!). In de jaren 70 ging het niet goed met Coca-Cola. Er waren conflicten met bottelaars en personeel, milieuactivisten vonden dat het bedrijf te veel vervuilde met zijn wegwerpverpakkingen en er waren allerlei mededingingskwesties. Internationaal had het last van een Arabische boycot en in Japan waren er flesjes geweest die zomaar konden exploderen. Het bedrijf was gefragmenteerd en het management leunde wat achterover omdat de producten

toch wel verkocht werden. Er werd ook 'gediversifieerd': Coca-Cola investeerde zijn winsten in waterprojecten, garnalenkwekerijen en zelfs een wijnbedrijf, ondanks protesten van aandeelhouders. Toch verdiende het bedrijf nog altijd zo'n 20 procent op het eigen vermogen. De winstmarges zakten echter en de beurswaarde was in 1974 nog maar net 3 miljard dollar. Zes jaar later, in 1980, was dat 4,1 miljard dollar. Het aandeel had een kleine 6 procent per jaar opgeleverd, veel minder dan de markt.

Maar toen nam Roberto Goizueta het roer over. Hij schudde het bedrijf wakker, stelde enkele heldere bedrijfsdoelstellingen op en begon in de kosten te snijden. Alle initiatieven die onvoldoende bijdroegen aan de winst werden overboord gekieperd. Winstmarge en het rendement op het geïnvesteerde vermogen gingen direct omhoog. Goizueta stelde dat elke nieuwe activiteit goede groeivoorzichten moest hebben, anders werd het niet gedaan. Het rendement op het eigen vermogen was dan misschien een keurige 20 procent in de jaren 70, maar in 1988 was het 31 procent.

De beurswaarde liep weer op, maar Warren Buffett zag in 1988 dat het aandeel op 15 keer de winst nog altijd een koopje was als het bedrijf deze winstgevendheid nog een tijdje vast zou weten te houden. En dat moest met een product en een merk als Coca-Cola niet zo moeilijk zijn. En hij had gelijk.

Net als destijds voor Coca-Cola betaalt Berkshire voor Apple nu vijf keer de boekwaarde. De koers-winstverhouding is met 11 echter een stuk lager. Het rendement op het eigen vermogen van Apple is sinds 2008 ieder jaar hoger dan 30 procent geweest. We kunnen niet meer zonder de smartphone, en de aandelen van de belangrijkste producent ervan zijn in de aanbieding. Daarom stapt Berkshire Hathaway, geheel in de geest van Warren Buffett, nu (pas) in Apple.

DE GECONCENTREERDE PORTEFEUILLE VAN WARREN BUFFETT

Ruim tweederde (69 procent) van het geld zit in 5 aandelen.
Apple komt binnen op plaats 16. (aandelenposities Berkshire Hathaway einde Q1 2016)

	Bedrijf	Ticker symbool	Waarde (\$ miljard)	percentage van de portefeuille
1	Kraft Heinz	KHC	25,6	19,9%
2	Wells Fargo	WFC	23,2	18,0%
3	Coca Cola	KO	18,6	14,4%
4	IBM	IBM	12,3	9,6%
5	American Express	AXP	9,3	7,2%
6	Phillips 66	PSX	6,5	5,1%
7	Wal Mart	WMT	3,8	2,9%
8	US Bancorp	USB	3,5	2,7%
9	Davita Healthcare Partners	DVA	2,8	2,2%
10	Moody's corp	MCO	2,4	1,9%
11	Charter Communications	CCMM	2,1	1,6%
12	Deere & Co	DE	1,8	1,4%
13	Goldman Sachs	GS	1,7	1,3%
14	General Motors	GM	1,6	1,2%
15	Verisign	VRSN	1,1	0,9%
16	Apple	AAPL	1,1	0,8%
17	U S G Corp	USG	1,0	0,8%
18	Suncor Energy inc.	SU	0,8	0,6%
19	Verizon Communications	VZ	0,8	0,6%
20	VISA	V	0,8	0,6%
	Totaal			93,7%



THE WARREN BUFFETT WAY
ROBERT G. HAGSTROM
(3e herziene editie, nov 2013)
Wiley, 282 pagina's
€ 26,99 (bol.com)
(In het Engels, er is geen Nederlandse vertaling)

Het voorbeeld van Coca-Cola is ontleend aan het boek *The Warren Buffett Way* van Robert Hagstrom. Hagstrom zet hierin uiteen hoe Warren Buffett te werk gaat als hij aandelen selecteert. Hij identificeerde onder meer 12 beginselen ('tenets') die Buffett volgt.