

## GELEEND GELD Warren Buffett aan de schuld

Van niemand aanvaarden beleggers het genie zo unaniem als van Warren Buffett. Het geheim van zijn succes is al uit en te na onderzocht en dat zal voorlopig niet veranderen. Dat levert soms verrassende inzichten op.

Zo heeft Buffett regelmatig laten weten niet te beleggen in bedrijven met hoge schulden. "Als je verstandig bent heb je het niet nodig. Als je dom bent heb je er niks aan," stelt het orakel.

Opmerkelijk genoeg toont een recente studie aan dat Buffett een behoorlijk deel van zijn imposante beleggingsresultaten dankt aan beleggen met geleend geld.

Sinds november 1976 behaalde Berkshire Hathaway, het beleggingsvehikel van Buffett, een jaarlijks rendement van 19 procent,

terwijl de Amerikaanse index met 6,1 procent vooruit sputterde. Een belegger die over die periode alleen in de index had belegd, maar evenveel schuld had gebruikt als Buffett, had geen 6,1 procent rendement gemaakt maar ongeveer 10 procent.

Ook zonder rekening te houden met het gebruik van schuld als hefboom blijft Buffett de markt dus ruimschoots verslaan. Zijn portefeuille zit vol aandelen met een lage waardering, bijvoorbeeld gemeten naar koers-winstverhouding [k/w]. Uit onderzoek blijkt dat aandelen met een lage k/w door de cyclus van goede en slechte beurstheden heen extra rendement bieden.

Ook is Buffett dol op aandelen die weinig koersschommelingen doormaken, terwijl de onderliggende ondernemingen winstgevend moeten zijn en dividend uitkeren.

Wie de afgelopen halve eeuw bovenstaand recept had gevolgd, had bijna even succesvol kunnen zijn als het voorbeeld uit Omaha. Buffetts succes ligt in het feit dat hij al vijftig jaar lang vast houdt aan deze strategie. Laat het een les zijn voor de volgende vijf decennia.



**SAAB**

■ Het Zweedse Saab heeft technologiebedrijf HITT zo goed als overgenomen. Het moest daarbij wel een handje geholpen worden door een loslippige prooi.

■ Een traditie in de maak. Kort na een beursgang met slecht nieuws op de proppen moeten komen. Na Douwe Egberts moest nu Core Labs met de billen bloot: een heuse winstwaarschuwing.

■ Lees de hele verhalen op: [www.veb.net/kort10](http://www.veb.net/kort10)



## ONTWRIGHTENDE KRACHT

door  
Jan Maarten  
Slagter

In de zomer na mijn eerste studiejaar ging ik met een vriend Interrailen - ik hoop dat u ook die gelegenheid heeft aangegrepen om half Europa te zien voor het geld waarvoor u nu een weekend-stedentrip maakt. Op weg naar Griekenland doorkruisten we het toenmalige Joegoslavië en kwamen we terecht op een camping in Novi Sad (bij Belgrado linksaf, maar ik raad het niet aan). Toen we de volgende dag wilden afrekenen, waren we verbijsterd. We moesten zeker het dubbele betalen van wat we ons hadden voorgesteld. De uit Nederland meegebrachte dinars waren bij lange na niet toereikend om de kosten te dekken en we moesten in de stad een gekoesterde travellers cheque omwisselen.

Pas een jaar later kwam in Joegoslavië de hyperinflatie echt op gang, maar wij hadden ons voorproefje gehad. Ik leerde dat geld kan wegrotten in je portemonnee. In een week kan wat in Leiden nog een heel aardig bedrag was, verschrompelen tot een fooi in Servië. Een pijnlijke, maar nuttige ervaring.

Inflatie is in dit deel van de wereld een historisch fenomeen geworden, zoals de pokken, kinderarbeid of een hoge notering bij het Eurovisie Songfestival. Mijn generatie, die de stagflatie in de jaren zeventig niet bewust heeft meegemaakt, kent geen inflatiecijfers boven de 4 procent.

Gelukkig maar. Maar dit mag nooit leiden tot onderschatting. Inflatie is een normaal monetair verschijnsel, dat zich zal voordoen wanneer de geldhoeveelheid (veel) sneller stijgt dan de productie. En wanneer dat gebeurt, komt er een maatschappijontwrichtende kracht los. Wie wat heeft opgebouwd in zijn leven, ziet zijn tegoden wegsmelten. Schuldenaren worden juist beloofd: ze krijgen een streep door hun rekening. Geldontwaardiging zet de hele kapitalistische logica en moraal op zijn kop.

Vooralsnog lijkt inflatie wel het laatste waar we ons zorgen over hoeven te maken. Met een inzakkende wereldeconomie en consumenten die hun hand op de knip houden, is er eerder vrees voor het tegenovergestelde, deflatie.

Maar dat kan snel omslaan - monetair beleid is een douche-kraan die je makkelijk te ver opendraait (vrij naar de Amerikaanse econoom Alan Blinder). Dus ben ik niet gerust op de recente oproep van het Internationaal Monetair Fonds aan ons land en Duitsland om de inflatie op te laten lopen tot 3 à 4 procent "als onderdeel van een natuurlijke herbalancering in de muntunie". Dit zou de concurrentiekracht van de perifere eurolanden moeten vergroten en zo de Europese economie uit het slop kunnen halen.

Maar hoe weet je zeker dat je de inflatie vervolgens beperkt tot 4 procent? Het is spelen met vuur. Vuur dat zowel (staats) schulden als spaartegoeden in de as legt.