



ANDERE TIJDEN De oude Buffett was beter

Ze kijken er vol ongeduld naar uit, de grote groep trouwe volgelingen van beleggingsgoeroe Warren Buffett. Eind februari verschijnt steevast een brief van de meester aan zijn aandeelhouders. En ook dit jaar toont Buffett zich ontnuchterend eerlijk. Zijn voorspelling van vorig jaar over de huizenmarkt was "volledig fout" en zijn investering in een energiebedrijf "een miskleun."

Toch steekt hij ook graag een paar veren op eigen hoed. "In de laatste 47 jaar, steeg de boekwaarde van ons aandeel van 19 dollar naar 99,860 dollar, een rendement van 19,8 procent per jaar", schrijft Buffett aan het begin van zijn bericht.

Een ongeëvenaard en duizelingwekkend rendement, maar helaas maar het halve verhaal.

Sinds 2000 doet Buffetts investeringsfonds Berkshire Hathaway het nauwelijks beter dan de index. In de laatste drie jaar verloor het aandeel zelfs 2 procent per jaar ten opzichte van de index.

Voldoen de simpele beleggingswijsheden van het orakel niet meer of is er iets anders aan de hand?

Het antwoord op die vraag begint bij het geheim van Buffetts succes in het verleden. De grootmeester gaat er prat op alleen te beleggen in bedrijven die hij begrijpt. Daarnaast zoekt hij naar stabiele en groeiende winstgevendheid plus een degelijk management.

Het lijkt erop dat de topbelegger zijn eigen strategie overboord heeft gegooid. Zo investeerde hij in grote, complexe conglomeraten als Goldman Sachs en Bank of America en bedong in de achterkamertjes allerlei extra voorwaarden. Dat past niet echt bij het imago van een waarde belegger.

En er zijn meer veranderingen. Buffett was beroemd om het afserveren van technologieaandelen.

**VOLDOEN
DE SIMPELE
BELEGGINGS-
WIJSHEDEN
VAN HET ORAKEL
NIET MEER OF
IS ER IETS ANDERS
AAN DE HAND?**

"Technologie is gewoon iets dat we niet begrijpen, daar investeren we niet in". Buffett denkt daar inmiddels anders over. Het orakel kocht vorig jaar voor een bedrag van 10,9 miljard dollar 63,9 miljoen aandelen IBM.

Op het vlak van derivaten had Buffett altijd een duidelijke mening. Hij vond dit "massavernietigingswapens". Toch schreef de man rond 2007 langlopende put opties zonder onderpand op vier grote wereldwijde indicies. Als aandelenmarkten langdurig klappen krijgen, zou dit best geld kunnen kosten. En ook het verzekeringsbedrijf van Buffett, de kern van Berkshire Hathaway, zit vol met allerhande derivatenconstructies.

Al met al rijst de vraag of Buffett is veranderd van een waardebelegger in een speculerende hedgefonds manager. Als dat zo is dan heeft het de laatste tien jaar weinig succes opgeleverd. En dat is weer goed nieuws voor de beleggers die gewoon de oude beleggingsregels van Buffett trouw naleven.