

ZO BELEGT WARREN BUFFETT

CASHMETKEN



Een korte beschrijving van de beleggingsmethode van
's werelds grootste en bekendste belegger.

CASHMETKEN

EBOOK: Zo belegt Warren Buffett

Goed dat je er bent!

Terwijl anderen liggen te netflixen, denk jij aan je toekomst.

Een toekomst als belegger. En het maakt niet uit of dit passief of actief is.

Als je in de beleggingswereld stapt ga je snel de naam Warren Buffett horen.

Hij is de grootste en meest succesvolle belegger van de wereld. En dit e-book is volledig gewijd aan zijn beleggingsstrategie en hoe hij die heeft bereikt. Moet jij dan ook beleggen als Warren Buffett? Zeker niet wat mij betreft. Toch is het goed om te leren hoe hij belegt en hoe hij tot bepaalde keuzes is gekomen. Ik hoop dat dit e-book daaraan bijdraagt.

Veel leesplezier!

Kenneth

Cash met Ken

<https://cashmetken.nl>



1. Waarom investeren voor ons makkelijker is dan voor Warren Buffett

Warren Buffett is 's werelds grootste investeerder. Hij begon zijn investeringscarrière op 11-jarige leeftijd en kocht voor \$114 aan aandelen. 79 jaar later is zijn nettowaarde ongeveer \$109 miljard.

Hoe heeft hij het gedaan?

En, nog belangrijker, wat kunnen we leren van Buffett's investeringsstrategie om zelf geld te verdienen?

Er zijn veel dingen die Buffett doet die jij en ik nooit kunnen imiteren. Jij en ik zullen nooit een verzekeringsmaatschappij kunnen kopen bijvoorbeeld. Jij en ik zullen ook nooit een telefoontje krijgen van Goldman Sachs, die ons preferente aandelen aanbiedt met een dividendrendement van 10%.

Aan de andere kant heeft de individuele belegger (jij en ik) ook veel voordelen ten opzichte van Buffett. Buffett zit momenteel op meer dan \$50 miljard aan contanten die hij aan het werk moet zetten. Vanwege de omvang van deze geldstapel is Buffett beperkt tot het investeren in de grootste bedrijven. En als hij een aandeel koopt, moet hij langzaam bewegen om te voorkomen dat de markt beweegt.

Jij en ik kunnen makkelijk en snel bijna elk aandeel kopen, zonder dat geruchten de ronde doen en de prijs van het aandeel verandert. Wij kunnen aandelen kopen in een bedrijf van elke omvang, van een micro-cap tot een megacap. We kunnen het soort kleinere en sneller groeiende bedrijven kopen dat Buffett in zijn vroege investeringsdagen kon kopen, maar nu niet meer. En we kunnen onze aandelen verkopen wanneer we daarvoor kiezen.

In 1999 wilde Buffett zijn Coca Cola-aandelen verkopen, die een hoge gemiddelde P/E van 47 lieten zien. Hij kon om twee redenen niet verkopen. Ten eerste zat hij in de raad van bestuur van Coca Cola. Ten tweede was zijn positie te groot om een grote exit te kunnen maken.

Jij en ik zullen deze beperkingen nooit hebben. We zijn vrij om te leren van de beste investeringsinzichten van Buffett, terwijl we onder de radar opereren. Dat is een groot voordeel!

Ik heb Warren Buffett en zijn investeringen lang bestudeerd. Ik heb veel van zijn jaarlijkse Berkshire-brieven gelezen. In de loop van de tijd heb ik geprobeerd de meest waardevolle investeringsinzichten van Buffett eruit te filteren.

Als ik Buffetts belangrijkste investeringsstrategie in één zin zou moeten samenvatten, zou het deze zijn:

“Koop aandelen in een paar hoogwaardige, goed geleide bedrijven tegen een eerlijke prijs en houd ze dan voor altijd vast.”

Buffett predikt deze beleggingsfilosofie al 40 jaar. Het is zo makkelijk. En toch hebben zo weinig investeerders het in de praktijk gebracht. Zelfs terwijl ze jaar na jaar naar Buffetts vermogen hebben gekeken en het keer op keer zien verdubbelen.

De strategie lijkt te simpel om echt te werken.

Maar zoals Buffett ons eraan herinnert: "Er schijnt een of andere perverse menselijke eigenschap te zijn die gemakkelijke dingen graag moeilijk maakt."

In dit boek leer je hoe je dat laaghangend fruit kunt vinden, zodat je er ook de vruchten van kan plukken.

Het is niet zo spannend dat je hoog in de boom moet klimmen maar ik hoop dat je het financieel nog meer lonend zult vinden.

Om de investeringsstrategie van Buffett te implementeren, moet je eerst leren hoe je een bedrijf van hoge kwaliteit kunt herkennen (behandeld in de hoofdstukken 2, 3 en 4). Vervolgens leer je in hoofdstuk 5 hoeveel je voor een aandeel moet betalen. En tot slot leer je in hoofdstuk 6 over enkele van de beste tijden om aandelen te kopen.

Voordat we verder gaan, is het belangrijk om te onthouden dat voor Buffett aandelen niet alleen stukjes papier zijn. Het zijn eerder eigendomsbelangen in echte bedrijven die je recht geven op een deel van de huidige en toekomstige winsten van die bedrijven.

Wanneer je een aandeel koopt, wordt je mede-eigenaar in dat bedrijf. Nadat je een aandeel hebt gekocht, kan het omhoog of sterk omlaag gaan. Jouw eigendom en jouw aandeel in de winst en dividenden blijven, ongeacht wat er met de aandelenkoers gebeurt. Als het bedrijf het na verloop van tijd goed blijft doen (en op voorwaarde dat je een redelijke prijs voor je aandelen hebt betaald), verdien je geld.

Het is nu tijd om te leren wat een bedrijf van hoge kwaliteit is.

2. Hoe een niet zo geweldig bedrijf eruit ziet

Voor Buffett is de wereld verdeeld in 2 soorten bedrijven:

- Geweldige bedrijven
- En de rest

Buffett is van mening dat je het grootste deel van je tijd aan het eerste moet besteden en het laatste moet negeren. Tijd en geld zijn te waardevol om te verspillen aan onderzoek of investeringen in een ondermaats bedrijf.

Om te begrijpen wat een geweldig bedrijf is, kan het helpen om eerst na te denken over hoe een niet zo geweldig bedrijf eruitziet.

Zoals een bedrijf in 'nietjes' (papieren bevestigingsmiddelen).

Heb je ooit nagedacht over het ontwerp van de nietjes in een nietmachine? Heb je een favoriet merk nietjes? Lig je 's nachts wakker en denk je eraan wanneer nietjes 2.0 zullen worden vrijgegeven?

Waarschijnlijk niet.

Wanneer je in de winkel voor kantoorbenodigdheden of op Bol.com bent, koop je waarschijnlijk gewoon wat beschikbaar en goedkoop is. Nietjes zijn een handelsartikel. Veel verschillende bedrijven maken ze, maar geen van die bedrijven valt echt op. Heb je ooit gehoord van SwingLine, Advantus, PaperPro, Max of Rapid? Ik dacht van niet.

Het vervaardigen van nietjes is een prijsconcurrerende onderneming. De fabrikant die ze tegen de laagste kosten kan produceren, zal marktaandeel winnen. Als iemand erachter komt hoe hij een goedkoper nietje kan maken, wordt het merendeel van de kostenbesparingen doorberekend aan de klant.

Nietjes voor een nietmachine zijn gemaakt van verzinkte staaldraden die aan elkaar zijn gelijmd. De kosten om ze te maken worden bepaald door de materialen (zink, staal, lijm) en arbeid (China, waarschijnlijk). Wie de goedkoopste materialen en de goedkoopste arbeidskrachten kan krijgen, zal de goedkoopste nietjes kunnen produceren.

Ik kan het niet bewijzen, maar ik vermoed dat de basisproducten, gecorrigeerd voor inflatie, in de loop van de tijd in prijs zijn gedaald. De prijs van de grondstoffen is gestegen, maar de efficiëntie van de machines die ze maken heeft dit waarschijnlijk gecompenseerd (de eerste nietjes werden waarschijnlijk met de hand gemaakt).

Dit is hoe een niet zo geweldig bedrijf eruit ziet. Het produceert een basisproduct op een sterk gefragmenteerde en concurrerende markt. Het bedrijf heeft weinig tot geen merkherkenning en geen prijszettingsvermogen (pricing power). Eventuele kostenbesparingen komen uiteindelijk bij de klant terecht in plaats van bij de eigenaar van het bedrijf.

Hier is een lijst met bedrijfstakken met veel prijsconcurrerende bedrijven:

- Halfgeleiderbedrijven;
- Gas- en oliemaatschappijen;
- Staalproducenten;
- Luchtvaartmaatschappijen;
- Autofabrikanten;
- Producenten van maïs, tarwe, rijst;
- Mijnbouwbedrijven in goud, zilver en aluminium;
- Tankstations;
- Restaurants (met een paar opmerkelijke uitzonderingen zoals McDonalds, Chipotle, etc.);
- Textielfabrikanten.

Je kunt zien dat de meeste fabrikanten niet zo grote bedrijven zijn. Er is een reden dat Apple het grootste deel van zijn productie uitbesteedt en ervoor kiest om zich te concentreren op technologie, ontwerp en marketing.

Ik moet natuurlijk vermelden dat er niets mis is met een niet zo geweldig bedrijf. Het zijn vaak geweldige plekken om te werken, ze leveren waardevolle en noodzakelijke goederen en diensten, en de moderne economie zou niet zonder hen kunnen functioneren.

Toch is het goed om te weten dat ook Buffett in het verleden geïnvesteerd heeft in dit soort bedrijven. Vooral de gas- en oliemaatschappijen en luchtvaartmaatschappijen. Het zijn dus zekere niet altijd slechte investeringen maar dan moeten er andere kenmerken zijn waarom het wél een goede investering zou zijn. Ook kunnen industrieën veranderen, zoals de halfgeleiderindustrie.

We denken nu echter als eigenaren. We zijn geen werknemers meer ... we zijn Dagobert Duck of Buffett. We willen alleen bedrijven bezitten die onze winst op lange termijn maximaliseren.

Het is buitengewoon moeilijk om rijk te worden met een prijsconcurrerende onderneming.

3. Hoe spot je een geweldig bedrijf

Nu we een gevoel hebben voor niet-zo-geweldige bedrijven, gaan we kijken naar hoe een geweldig bedrijf eruitziet.

In een interview uit 1989 onthult Buffett hoe hij grote bedrijven identificeert:

"Ik zoek eenvoudige bedrijven, met consistente prestaties en gunstige vooruitzichten op lange termijn."

Laten we even de tijd nemen om te ontleden wat Buffett zegt.

Ten eerste moet een goed bedrijf eenvoudig zijn.

Een andere manier om dit te zeggen is dat je begrijpt wat het bedrijf doet en hoe het geld verdient. Sommige bedrijven die Buffett eenvoudig vindt (zoals verzekeringen), vind jij misschien lastig te begrijpen. En omgekeerd, Buffett investeert zelden in technologie maar het kan zijn dat jij sommige technologiebedrijven eenvoudig te begrijpen vindt.

Als **eerste**, voordat je in een bedrijf investeert, moet je de producten of diensten die het levert, begrijpen. Het is zelfs nog beter als je de producten of diensten van het bedrijf persoonlijk gebruikt en ervan houdt. Veel mensen zijn behoorlijk rijk geworden door Apple-aandelen te kopen direct nadat ze hun eerste iPhone hadden gekregen.

Ten **tweede** heeft een goed bedrijf meestal een uitstekende merkherkenning. Zelfs een zesjarige kind kan bijvoorbeeld Apple, Starbucks en Disney identificeren.

Zonder te kijken weet je misschien niet de naam van het bedrijf dat jouw nietmachine of nietjes maakt. Maar je herkent Coca-Cola, McDonalds, Hershey's en Colgate onmiddellijk, zelfs als je hun producten niet persoonlijk gebruikt.

Grote bedrijven bezetten een aanzienlijk deel van de mindshare van de consument. Als iemand bijvoorbeeld 'fast food' zegt, denk je waarschijnlijk meteen aan McDonald's, KFC of Burger King. Als iemand 'hardloopschoenen' zegt, denk je aan Nike. Soms is de naam van het product zelfs een merknaam. Veel mensen gebruiken het woord iPad terwijl ze eigenlijk een tablet bedoelen.

Ten **derde**: een groot bedrijf verkoopt producten of diensten die nooit uit de mode raken en die heel weinig updates vereisen. Vijftig jaar geleden verkocht Coca Cola een bepaalde koolzuurhoudende drank, en over vijftig jaar zal het nog steeds dezelfde koolzuurhoudende drank verkopen.

Vergelijk dit met een halfgeleiderbedrijf, dat het grootste deel van zijn winst moet herinvesteren in onderzoek en ontwikkeling om de volgende snellere chip te produceren. Dat zijn winsten die niet in de zak van de belegger terechtkomen.

Wanneer je een bedrijf onderzoekt, vraag jezelf dan af of het bedrijf 10 jaar geleden hetzelfde product verkocht en of het over 10 jaar nog steeds hetzelfde product zal verkopen.

Ten **vierde** is een goed bedrijf er meestal een waar de consument het product of de dienst keer op keer moet kopen.

Je koopt waarschijnlijk maar een paar keer in je leven een nieuwe auto of een gloednieuw huis. Autofabrikanten en huizenbouwers zijn meestal verschrikkelijke bedrijven (Tesla is een discussie voor een andere keer).

Maar dingen als scheermesjes, fastfood, kauwgom, snoep, koffie, tandpasta en frisdrank worden continu gekocht en opgebruikt. Als ze licht verslavend (snoep) tot extreem verslavend zijn (koffie, sigaretten), des te beter vanuit het perspectief van de ondernemer. Ik laat je nu wel worstelen met eventuele ethische dilemma's. En misschien klinken dit als ouderwetse sectoren maar bekijk maar eens wat social media voor een verslavend effect heeft.

Ten **vijfde** heeft een groot bedrijf prijszettingsvermogen (pricing power) - het vermogen om zijn prijzen te verhogen zonder dat grote aantallen klanten overlopen. Sterke merken zorgen voor krachtige en winstgevende bedrijven omdat ze prijszettingsvermogen hebben. Als ik Coca Cola wil, dan koop ik dat. Ik heb geen interesse om tien cent te sparen en een namaak cola te kopen. En over tien jaar drink ik nog steeds Coca Cola, ook al is de prijs gestegen.

Door inflatie stijgen de prijzen in de loop van de tijd. Omdat Coca Cola zo'n uniek product is, is het bedrijf in staat om zijn prijzen gelijk met de inflatie te verhogen, zonder dat de verkoop terugloopt. Luchtvaartmaatschappijen, boeren en fabrikanten zijn vaak niet in staat hun gestegen kosten door te berekenen aan de consument.

Zoals Buffett zegt:

"De allerbelangrijkste beslissing bij het evalueren van een bedrijf is prijszettingsvermogen. Als je de mogelijkheid hebt om prijzen te verhogen zonder klanten te verliezen aan een concurrent, dan heb je een heel goed bedrijf. En als je moet bidden voordat je de prijs met 10 procent verhoogt, dan heb je een verschrikkelijk bedrijf"

Sommige bedrijven zijn in staat hun prijzen nog sneller te verhogen dan de inflatie. Als dit mogelijk is, is het een goudmijn voor de eigenaar. Nadat Warren Buffett See's Candies had gekocht, realiseerde hij zich dat het bedrijf een onbenutte prijszettingmacht had. Als jouw vrouw nou eenmaal van See's Candies houdt, gaat u dan echt naar een concurrent om een doos Valentijnsnoep voor haar te kopen, alleen omdat de prijs van See is gestegen van \$ 1,95 naar \$ 2,25 (zoals in de jaren zeventig)?

Disney heeft de afgelopen jaren iets soortgelijks ontdekt. Ze hebben hun toegangsprijzen in Disneyland enorm verhoogd, wat leidde tot veel verontwaardiging onder ouders. Maar serieus, hoe zeg je nee tegen je zesjarige kind? We betalen nooit de volle prijs voor onze vliegtuigtickets, maar we betalen vaak de volle prijs bij Disneyland. Het is duidelijk dat Disney prijszettingsvermogen heeft.

Buffett heeft een zeer nuttige metafoor bedacht die beschrijft hoe een goed bedrijf eruitziet. Een goed bedrijf heeft altijd een 'slotgracht'. Net zoals een middeleeuws kasteel een gracht gebruikte om zich passief tegen zijn vijanden te verdedigen, zal een groot bedrijf een "duurzaam concurrentievoordeel" of "gracht" hebben dat het tegen zijn concurrenten beschermt.

Een concurrentievoordeel kan zijn: het hebben van een sterk merk (zoals Apple), het hebben van een belangrijk octrooi (zoals een farmaceutisch bedrijf), het zijn van de goedkoopste leverancier (Walmart, Amazon) of het enige bedrijf in de stad zijn dat een bepaalde dienst verleent (dokter, advocaat, bank).

Een "duurzaam" concurrentievoordeel is gewoon een concurrentievoordeel dat naar verwachting nog lang zal blijven bestaan. Als een geneesmiddeloctrooi op het punt staat te verlopen, heeft het bedrijf dus geen duurzaam concurrentievoordeel meer. Maar als jouw merk meer dan 100 jaar oud is en heeft een aanzienlijke mindshare, dan is het concurrentievoordeel duurzaam.

Een prijsconcurrerend bedrijf (zoals de nietjes) heeft geen slotgracht. Het is overgeleverd aan zijn concurrenten en moet dus het grootste deel van zijn winsten herinvesteren in plaats van ze uit te betalen aan de eigenaar.

Samenvattend zal een goed bedrijf de volgende kenmerken hebben:

- Eenvoudig, gemakkelijk te begrijpen bedrijf
- Sterke merkherkenning
- Verkoopt over 10 jaar hetzelfde product of dezelfde dienst
- Consumenten moeten het product of de dienst keer op keer kopen
- In staat om prijzen te verhogen met inflatie, of zelfs sneller

In het volgende hoofdstuk zullen we onderzoeken hoe de financiële overzichten van een groot bedrijf eruit zien.

4. Hoe herken je een geweldig bedrijf op basis van de financiële overzichten?

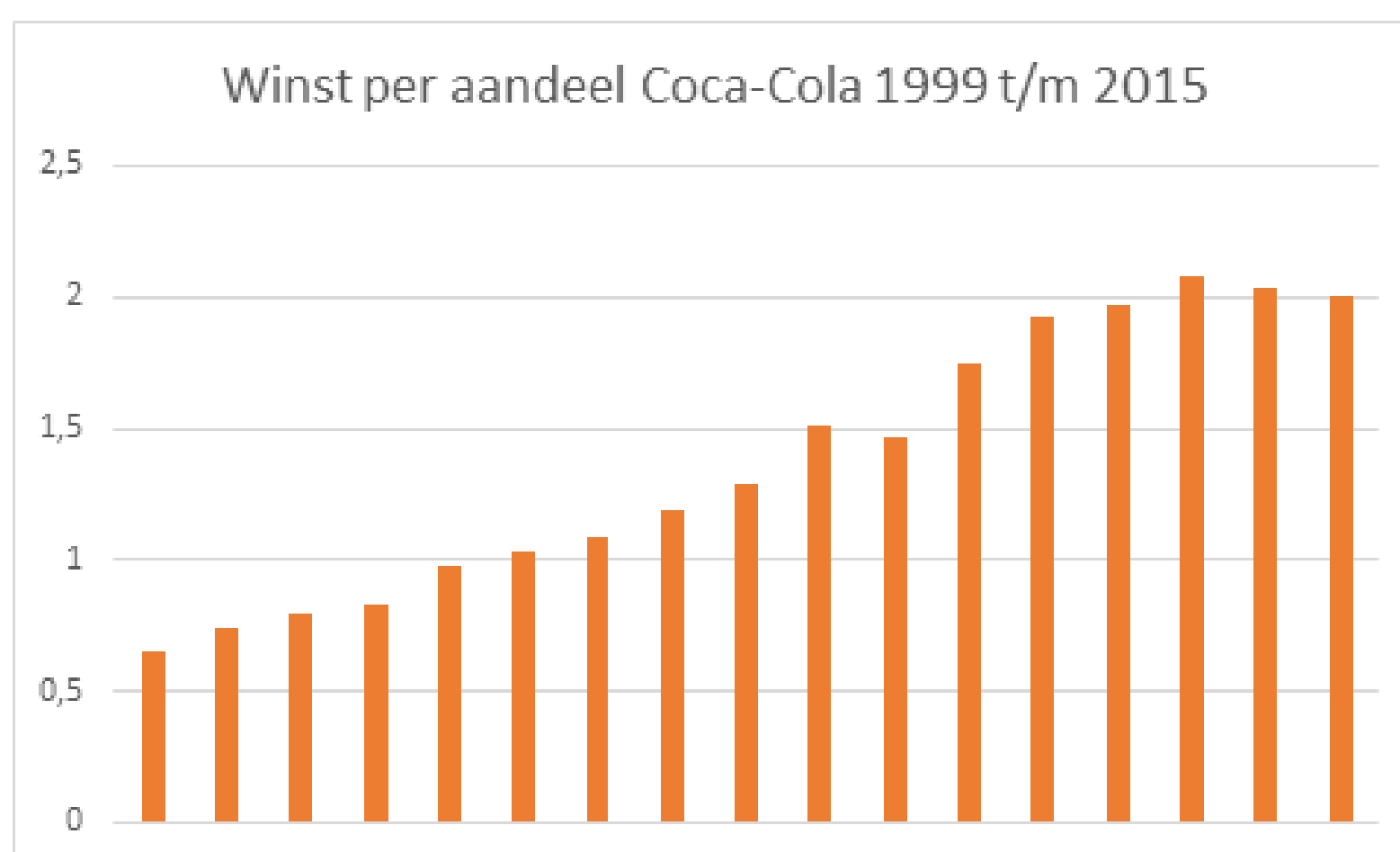
In het vorige hoofdstuk hebben we geleerd hoe een goed bedrijf er kwalitatief uitziet. Nu is het tijd om naar de financiële overzichten te kijken.

Financiële overzichten (waaronder de winst-en-verliesrekening, de balans en het kasstroomoverzicht) zijn de voertaal. Hoe vloeiender je ze leert lezen, hoe beter je een investeerder zult zijn.

Als je een beginner bent, is er een makkelijkere manier om te beginnen. Er zijn websites zoals Seeking Alpha en Yahoo Finance die de cijfers voor je samenvatten.

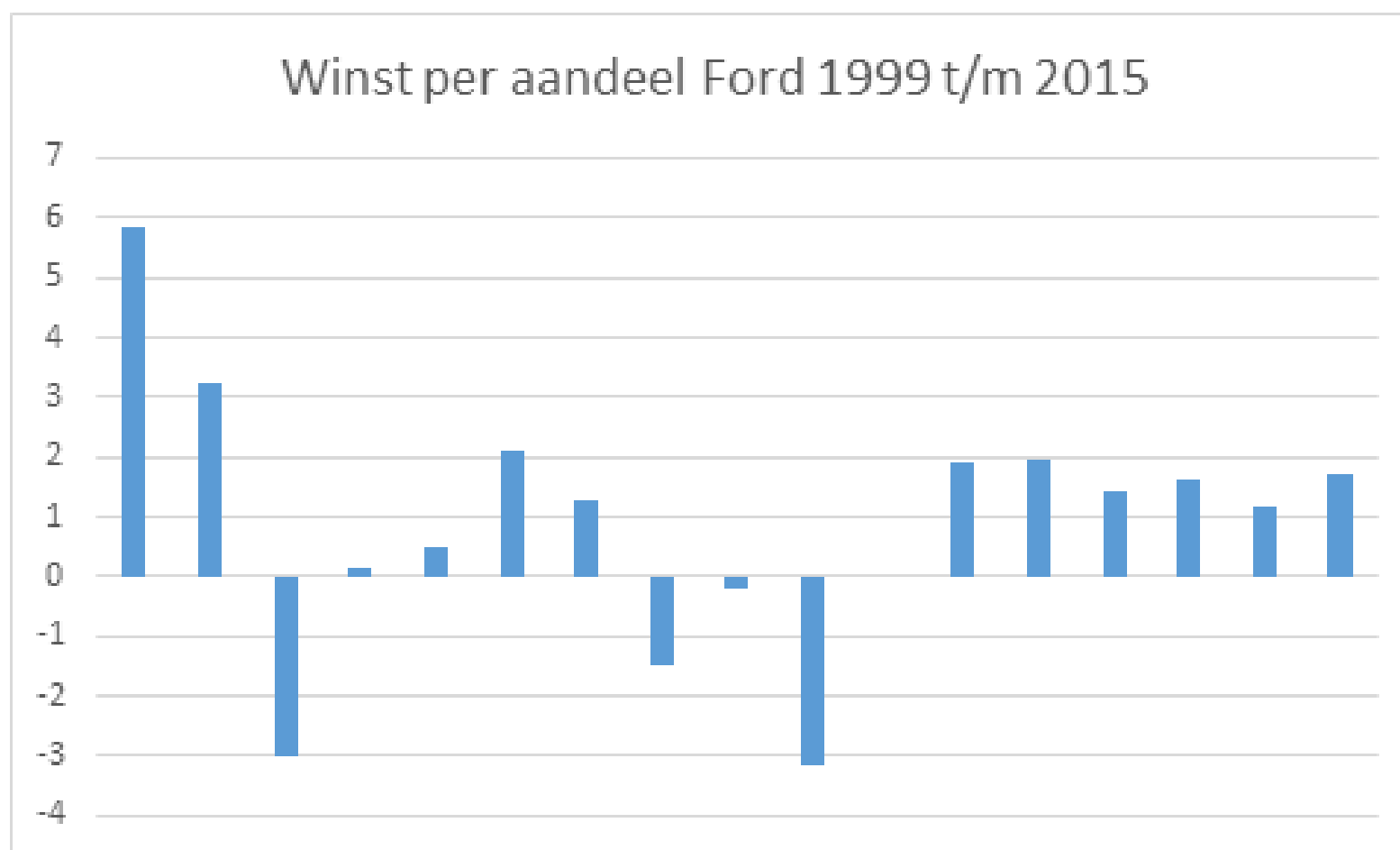
Hieronder laat ik wat gegevens zien van Coca Cola en Ford Motor Company. De cijfers heb ik expres van een wat oudere periode gepakt, omdat het hier niet gaat om de vraag of je één van deze aandelen nu moet kopen, maar hoe je naar de cijfers van een bedrijf kunt kijken.

Laten we eens kijken naar de winst per aandeel voor Coca Cola (alle cijfers zijn vermeld in Amerikaanse dollars) van 1999 t/m 2015:



De winst per aandeel is in 2014 en daarna wat gedaald maar voor het grootste deel zie je hier een gelijkmatige stijging van de winst. Dat zie je graag als belegger.

Vergelijk dat eens met de winst per aandeel van Ford Motor Company van 1999 t/m 2015:



Ford heeft geen soepel stijgende inkomsten zoals Coca Cola laten zien van 1999 t/m 2015. In plaats daarvan schommelen de inkomsten van jaar tot jaar en in sommige jaren is de winst per aandeel zelfs negatief (wat betekent dat Ford dat jaar geld verloor).

Zoals je kunt zien, is Ford een niet zo'n geweldig bedrijf en het komt tot uiting in de financiële overzichten.

Dit leidt ons naar onze **eerste** regel:

Een goed bedrijf zal inkomsten hebben die een soepele opwaartse trend laten zien.

Dit is een direct gevolg van zijn 'slotgracht' en zijn vermogen om de prijzen consequent te verhogen. Een prijsconcurrerend bedrijf als Ford moet constant speciale aanbiedingen voor zijn auto's aanbieden om te kunnen concurreren. Het verliest geld op veel van de auto's die het verkoopt (vooral tijdens recessies), terwijl Coca-Cola zijn producten nooit met verlies verkoopt.

Nu gaan we naar onze **tweede** regel:

Een goed bedrijf zal een consistent rendement op eigen vermogen (Return on Equity = ROE) van meer dan 20% laten zien.

Rendement op eigen vermogen is simpelweg de winst (ook wel "nettowinst" genoemd) gedeeld door het eigen vermogen (ook wel "boekwaarde" genoemd).

Het eigen vermogen is simpelweg de totale activa van het bedrijf minus de totale verplichtingen.

Net zoals je jouw eigen nettowaarde zou berekenen door al jouw activa (huis, aandelen, contanten) bij elkaar op te tellen en jouw schulden (hypotheek, studielening) af te trekken, kun je het 'nettovermogen' van een bedrijf (of eigen vermogen) berekenen door zijn activa bij elkaar op te tellen en zijn schulden af te trekken (ook bekend als 'passiva').

Als je een bedrijf bezit met een nettowaarde van \$100 miljoen, zou je dan gelukkiger zijn als het \$5 miljoen per jaar of \$20 miljoen zou verdienen?

Het laatste is duidelijk.

In het eerste geval is de ROE 5% (\$5 miljoen aan winst gedeeld door het eigen vermogen van \$100 miljoen).

In het tweede geval is de ROE 20% (\$20 miljoen aan winst gedeeld door het eigen vermogen van \$100 miljoen).

Een bedrijf met een hogere ROE is een bedrijf dat efficiënter werkt of meer winst kan halen uit elke verkoop. Als de ROE consequent boven de 20% ligt, is het zeer waarschijnlijk dat je naar een geweldig bedrijf met een slotgracht kijkt.

Er is één uitzondering op deze regel. Soms zal een bedrijf veel geld lenen (schulden aangaan) om zijn ROE te verhogen. Hoe meer geld een bedrijf leent, hoe riskanter dat bedrijf wordt.

We willen onderscheid maken tussen bedrijven met hoge ROE's omdat ze geweldige bedrijven zijn, en bedrijven met hoge ROE's simpelweg omdat ze hun resultaten met veel schulden aanwenden.

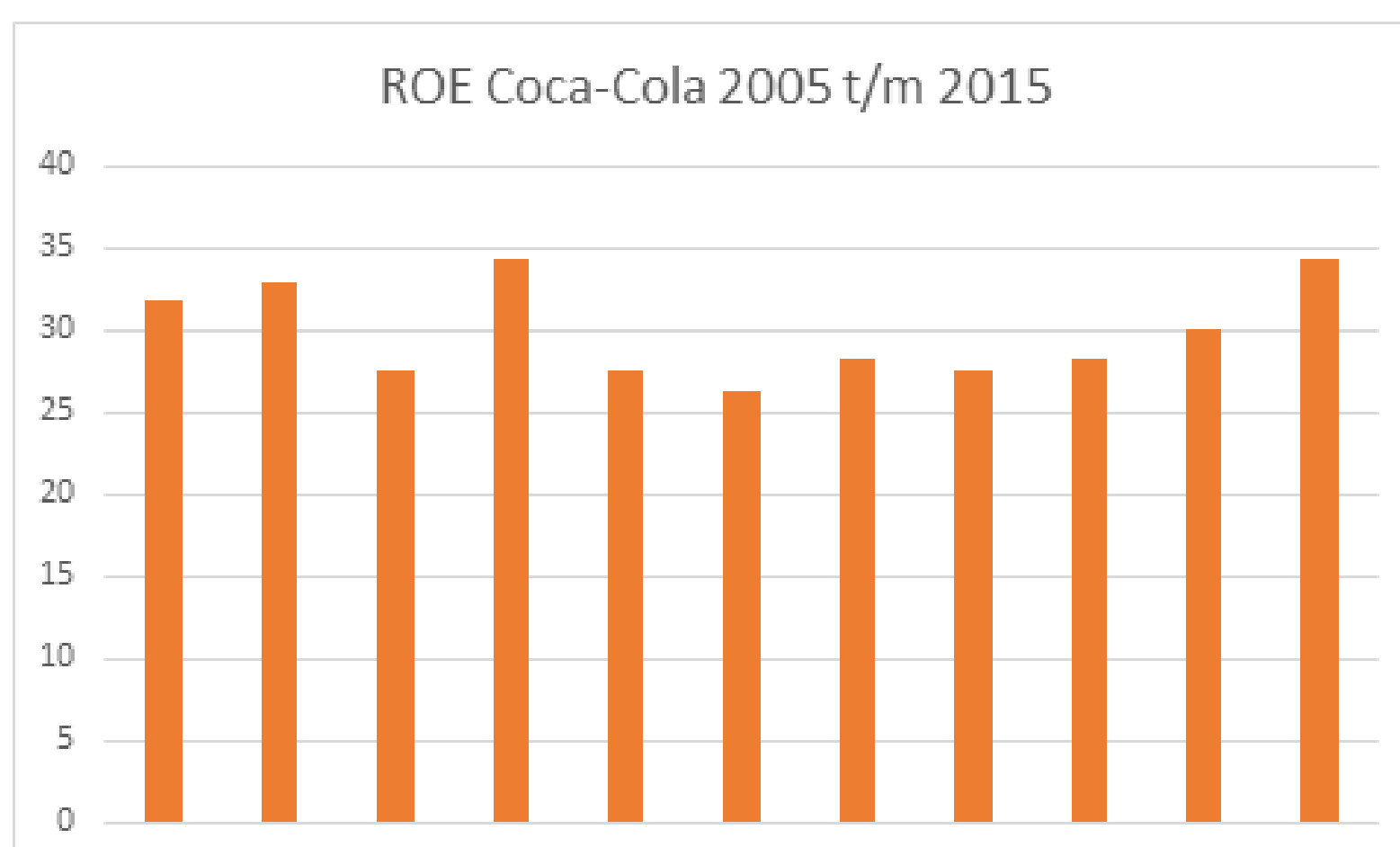
Een manier om dit te doen is door onze **derde** regel te volgen:

Een goed bedrijf zal een consistent rendement op het totale kapitaal van meer dan 15% laten zien.

Rendement op totaal kapitaal (ROTC) is vergelijkbaar met ROE, maar houdt ook rekening met het bedrag aan langlopende schulden dat een bedrijf draagt. Het wordt als volgt berekend:

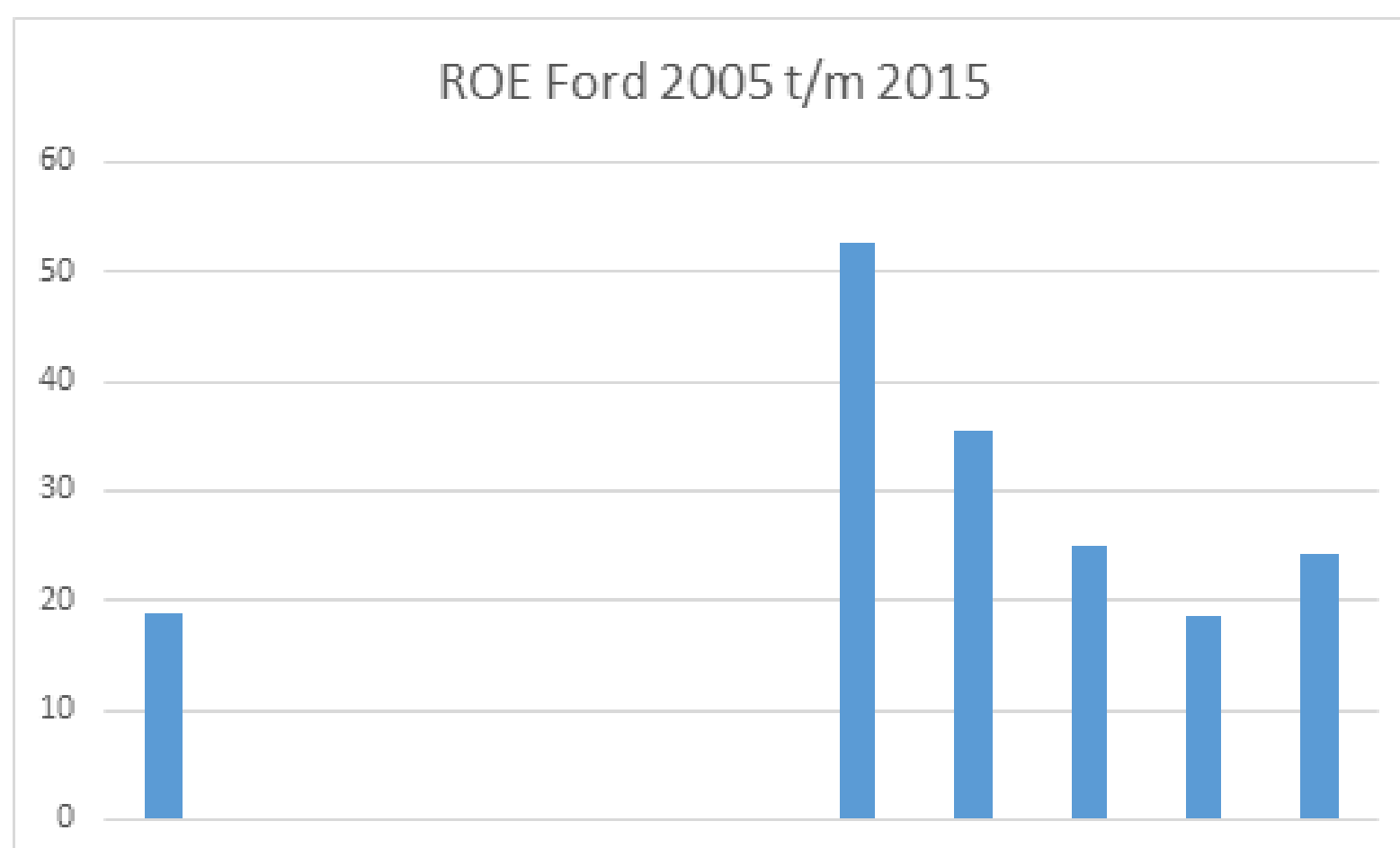
(nettoresultaat + rentelasten) / (eigen vermogen + langlopende schulden)

Laten we eerst eens kijken naar ROE voor Coca Cola van 2005 t/m 2015:



We kunnen zien dat Coca Cola een ROE heeft die consistent tussen 20% en 30% schommelt. Dat is erg positief te noemen!

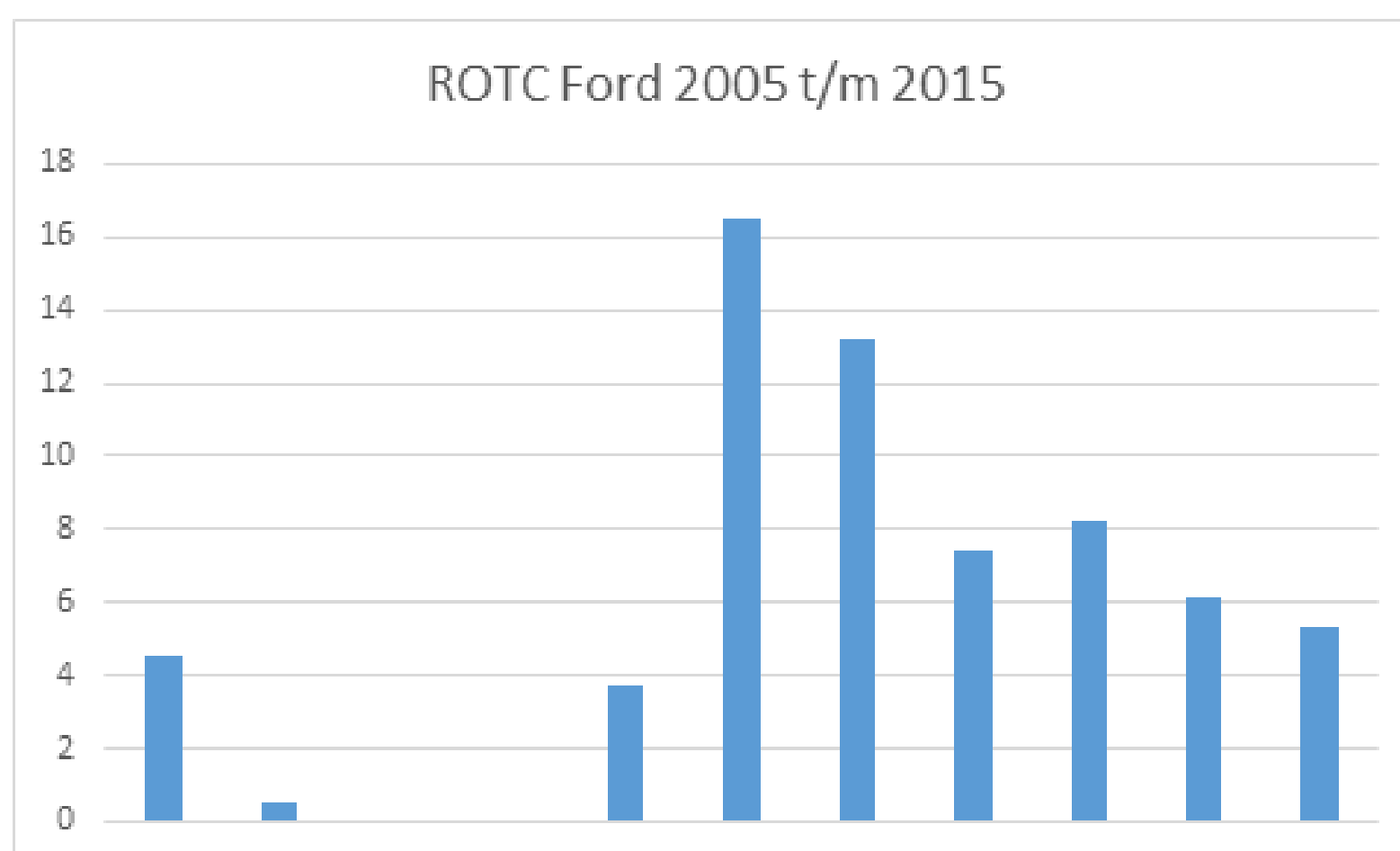
Laten we nu eens kijken naar de ROE van Ford.



In tegenstelling tot Coca Cola, stuitert de ROE van Ford veel. Gedurende vele jaren wordt de ROE niet berekend (en daarom zie je een gat) omdat de inkomsten negatief waren (d.w.z. het bedrijf verloor geld). Van 2011-2013 bevindt de ROE zich op een indrukwekkend niveau, maar neemt hij sterk af.

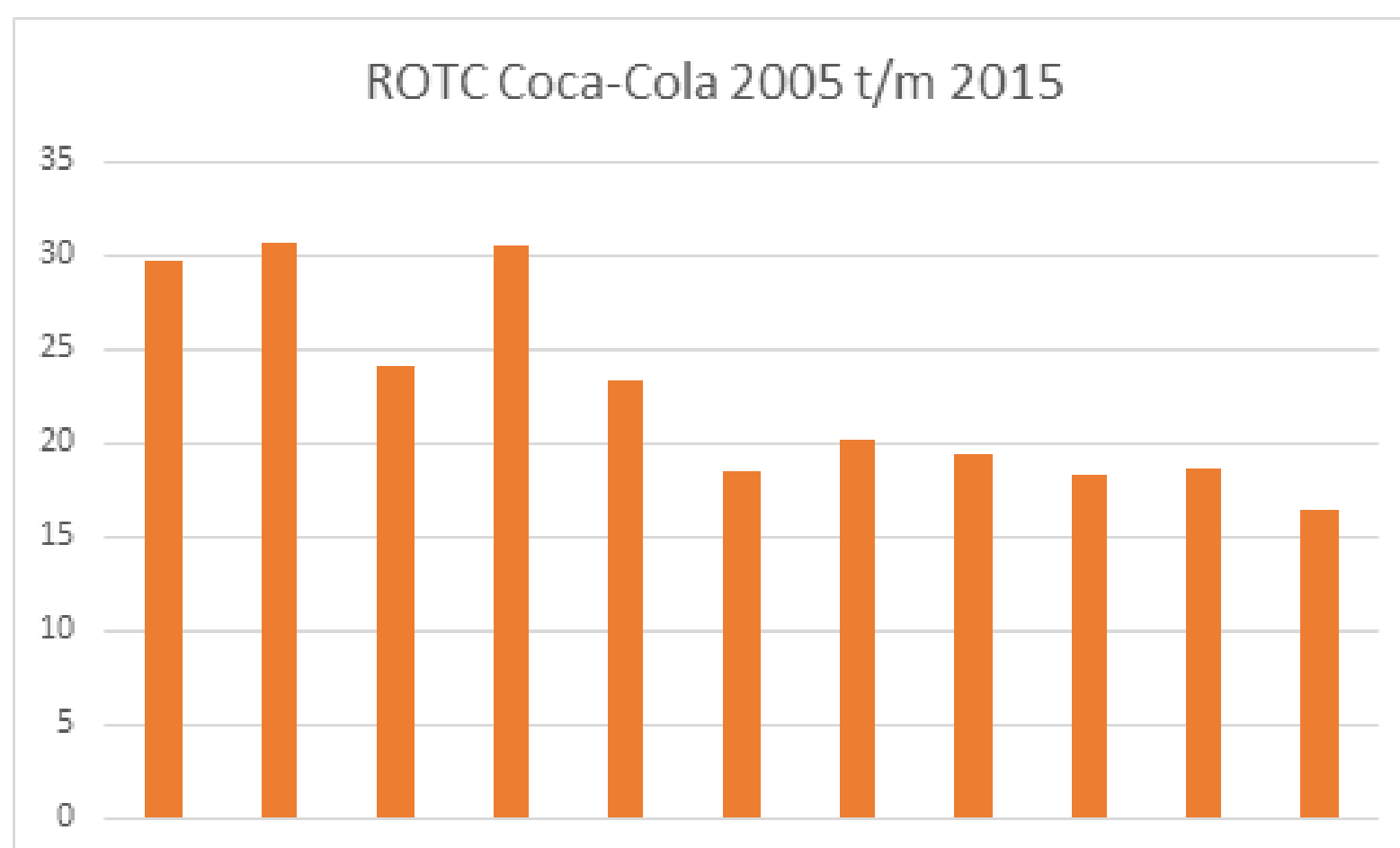
Misschien is Ford deze laatste vier jaar een geweldig bedrijf geworden?

Eén blik op de ROTC voor Ford zal alle gedachten verdrijven dat Ford een geweldig bedrijf zou kunnen zijn:



Hier zie je dat de ROTC ver onder het niveau van 15% blijft (behalve in 2010).

We kijken nu naar de ROTC van Coca Cola:



Zoals vereist voor een goed bedrijf, ligt de ROTC voor Coca Cola consequent boven de 15%.

We zeiden eerder dat hoe meer schulden een bedrijf aangaat, hoe riskanter het wordt. Een kleine schuld kan nuttig zijn, dus hoeveel is teveel?

Dit brengt ons bij onze **vierde** regel:

Buffett belegt doorgaans in bedrijven waar de langetermijnschuld kan worden afbetaald met een nettowinst van 4 jaar of minder (een uitzondering op deze regel zijn de banken en verzekeringsmaatschappijen die Buffett bezit).

Coca Cola had op dat moment bijvoorbeeld ongeveer \$28 miljard aan langlopende schulden. De winsten over die afgelopen 3 jaar bedroegen gemiddeld \$9,09 miljard per jaar. Dat betekent dat Coca Cola al zijn schuld in ongeveer 3 jaar zou kunnen afbetalen.

Vergelijk dat met Ford. Ford had op dat moment ongeveer \$129 miljard aan langlopende schulden. De winsten van die afgelopen 3 jaar bedroegen gemiddeld \$6,05 miljard per jaar (zoals we hebben gezien, zijn de winsten van Ford natuurlijk allesbehalve betrouwbaar). Het zou Ford dus 21 jaar duren om al zijn schulden af te betalen!

Hoe je het ook ziet, Ford is (in ieder geval over de besproken periode) geen geweldig bedrijf, terwijl Coca Cola dat wel is.

Laten we afsluiten met onze **vijfde** regel:

Een goed bedrijf betaalt dividend en/of koopt aandelen terug.

Een jong groot bedrijf is vaak beter af zijn inkomsten weer in het bedrijf te steken om te blijven groeien. Maar voor volwassen, 'blue chip' bedrijven waar we het over hebben (en waarin Buffett investeert), zullen deze geweldige bedrijven vaak meer geld genereren dan ze nodig hebben om hun marktaandeel te behouden of rendabel te kunnen uitbreiden. Als dat geld niet tegen een redelijk rendement weer in het bedrijf kan worden geïnvesteerd, is het veel logischer om dat geld aan de aandeelhouders (wij!) terug te geven in de vorm van dividenden of het terugkopen van aandelen (sharebuybacks).

Een dividend is gewoon een contante betaling aan aandeelhouders. De meeste dividenden worden 4 keer per jaar betaald (op kwartaalbasis) maar er zijn ook bedrijven die 1 of 2 keer per jaar dividend uitkeren afhankelijk van de gemaakte winst. Alleen consistente bedrijven kunnen 4 keer per jaar een dividend uitkeren.

Het terugkopen van aandelen komt voor als een bedrijf zijn eigen geld gebruikt om aandelen van zijn eigen aandeelhouders te kopen. Dit heeft tot gevolg dat er contanten worden teruggegeven aan aandeelhouders door hun eigendom in het bedrijf te vergroten (door het aantal uitstaande aandelen te verminderen).

Coca Cola heeft in de besproken periode constant aandelen ingekocht en dividend uitgekeerd. Het bedrijf is een voorbeeld van een geweldige economische motor die bergen geld oplevert.

Zoals Charlie Munger (zakenpartner van Buffett bij Berkshire Hathaway) graag zegt:

"We willen bedrijven bezitten die ons in contanten verdrinken."

Samenvattend, een goed bedrijf zal de volgende kenmerken vertonen in zijn jaarrekening:

- De winsten vertonen een gelijkmatige stijgende trend
- Consistent rendement op eigen vermogen (ROE) van meer dan 20%
- Consistent rendement op totaal kapitaal (ROTC) van meer dan 15%
- Langlopende schulden minder dan 4 keer de winst
- Betaalt dividend en/of koopt aandelen terug

5. Hoeveel moet je betalen voor een geweldig bedrijf?

Nu we hebben geleerd hoe we een groot bedrijf kunnen identificeren (zowel kwalitatief als op basis van de financiële overzichten), moeten we de vraag beantwoorden:

Hoeveel moeten we betalen voor een goed bedrijf?

Laten we beginnen met een zwarte doos voor te stellen die elk jaar consequent \$ 1.000 uitspuugt.

Hoeveel zou je betalen om deze zwarte doos te bezitten?

Als je \$1.000.000 zou betalen voor de zwarte doos, en deze geeft je elk jaar \$1.000 terug, dan zou je een investering hebben met een rendement van 1%.

Is 0,1% een goede opbrengst?

Nou, dat hangt ervan af. Het hangt voornamelijk af van waar de rentetarieven zijn.

Op dit moment kan ik een spaarrekening voor 1 jaar openen en een opbrengst van 0,1% hebben. Deze rekeningen zijn allemaal door de overheid verzekerd, dus ik zou waarschijnlijk geen reden zien om mijn geld te riskeren op een zwarte doos die ook maar 0,1% uitbetaalt en op een dag zou kunnen stoppen met werken.

Wat als ik \$10.000 betaal voor de zwarte doos? In dit geval heb ik een investering met een rendement van 10% . Nu ben ik zeker veel gelukkiger met deze opbrengst. Het is niet iets dat ik nergens anders kan vinden, dus ik zou waarschijnlijk heel blij zijn met het bezitten van de zwarte doos op dit niveau.

Wanneer je een aandeel koopt, dan koopt je gedeeltelijk eigendom in een zwarte doos. Deze zwarte doos is toevallig ook een openbaar bedrijf dat producten maakt en aan de consument verkoopt.

We kennen de geheime formule voor het maken van cola niet, maar we weten wel dat deze specifieke zwarte doos in het voorbeeld uit het vorige hoofdstuk ongeveer \$1,95 per aandeel aan winst uitspuugt. Daarvan wordt \$1,40 uitbetaald aan dividenden en \$0,55 wordt door het bedrijf ingehouden ("ingehouden winsten") om het bedrijf te laten groeien. Als Coca-Cola goed werk levert met zijn ingehouden winst en het tegen een hoger tarief investeert dan we persoonlijk zouden kunnen doen, laten we het graag vasthouden aan die \$0,55. Het zal die \$0,55 laten groeien en het uiteindelijk als dividend aan ons terugbetalen.

Dus hoeveel moeten we betalen voor een aandeel Coca Cola in dit voorbeeld?

Op 2 januari 2015 kon je 1 aandeel Coca Cola (KO) kopen voor ongeveer \$42. Als dat aandeel \$ 1,95 uitspuugt, heeft mijn investering een rendement van $(1,95 / 42) 4,64\%$. Dit wordt vaak de "winstopbrengst" van een aandeel genoemd.

Je kunt het op twee manieren berekenen:

1. Winst per aandeel gedeeld door de prijs per aandeel van het aandeel
2. Nettowinst gedeeld door de marktkapitalisatie

Als Coca Cola een zwarte doos was, dan zou deze investering me altijd 4,64% per jaar opleveren. Dit is redelijk goed, aangezien ik op dit moment maar 0,1% of minder kan verdienen met mijn geld op een spaarrekening.

Maar het wordt nog beter. Coca Cola betaalt dus \$1,95 per aandeel, maar als ze hun inkomsten verhogen, zal dit bedrag stijgen. Het bedrijf lijkt een beetje op een obligatie, maar met een opbrengst die in de loop van de tijd zou moeten groeien.

Je weet waarschijnlijk al iets over de winstopbrengst, maar in zijn omgekeerde vorm: de P/E (price to earnings), of koers-winstverhouding. Opbrengst (E/P) is simpelweg het omgekeerde van de koers-winstverhouding (P/E).

De volgende keer dat je de P/E van een aandeel hoort, kun je deze omdraaien om te zien wat de opbrengst ervan is.

Een aandeel met een P/E van 20 heeft bijvoorbeeld een winstrendement van 5%. Een aandeel met een P/E van 50 heeft een winstrendement van slechts 2%. In het laatste geval is de markt uiteraard van mening dat de winsten in de loop van de tijd sterk zullen groeien, waardoor het winstrendement in de loop van de tijd zal stijgen. Dat is iets dat wel of niet kan gebeuren.

In 1999 verdiende Microsoft (MSFT) \$0,70 per aandeel, verkocht voor een gemiddelde P/E van 49,8 en handelde tussen \$34 en \$60 per aandeel. Tien jaar later, in 2009, verdiende het \$1,63 per aandeel. Zoals verwacht door de markt, zijn de winsten inderdaad fors gestegen. Ondertussen ging de prijs die de markt bereid was te betalen voor \$1,00 van de inkomsten van Microsoft (d.w.z. de P/E) van 49,8 naar 13,4. In 2009 handelde Microsoft nooit boven de 31,50. Microsoft begon met een hoge P/E, verhoogde zijn inkomsten sterk en toch ging het aandeel tien jaar lang nergens heen.

De les? Wees voorzichtig met het betalen van een hoge P/E voor een aandeel, zelfs als het een bedrijf van hoge kwaliteit is.

Dit is logisch als je de P/E omkeert en erover nadenkt als een winstopbrengst. Bij een P/E van 50 had Microsoft een winstrendement van 2%, wat een vrij goede benadering is van het jaarlijkse rendement (inclusief dividenden) dat Microsoft in dat verloren decennium had.

Dus hoeveel moet u betalen voor een volwassen, langzaam groeiend, kwalitatief hoogstaand bedrijf als Coca Cola?

Dat hangt af van de opbrengst waarmee u tevreden bent. Persoonlijk zou ik niet meer betalen dan een K/W van 20 (winstopbrengst van 5%) voor een bedrijf als Coca Cola. Het bedrijf heeft zijn omzet (inkomsten) de afgelopen 5 jaar zien dalen (!). Daarmee is een lagere P/E eerder een goede prijs.

Als je een bedrijf vindt dat zijn inkomsten sneller laat groeien, kunt je wellicht een hogere P/E rechtvaardigen.

Natuurlijk zou de groei van Coca Cola de komende tien jaar sneller of langzamer kunnen zijn. Uiteindelijk zijn dit soort analyses meer kunst dan wetenschap. Als je er sterk van overtuigd bent of de consumptie van frisdrank in de VS en wereldwijd zal toenemen of afnemen, dan kan dat.

Als Coca Cola zijn inkomsten aanzienlijk sneller zal laten groeien dan 5,5%, dan kun je misschien rechtvaardigen dat je een P/E van meer dan 20 betaalt. En natuurlijk als het bedrijf zijn inkomsten beduidend langzamer laat groeien dan 5,5%, dan moet je misschien een P/E van minder dan 20 betalen.

Warren Buffett kocht zijn aandelen Coca Cola in 1988 en 1989 tegen een voor de splitsing gecorrigeerde gemiddelde prijs van slechts \$2,45 per aandeel. In 2015 betaalde Coca Cola \$1,32 aan dividenden. Dat geeft Buffett een dividendrendement van 53,88% op zijn kosten. Het is geen wonder dat de man miljardair is.

Het goede nieuws is dat je zoiets ook kunt doen. Als je een geweldig bedrijf tegen een goede prijs koopt en het 25 jaar vasthoudt, zou het dividendrendement op jouw kosten ook behoorlijk hoog moeten zijn.

En daarvoor is geduld nodig! Niet alleen om de aandelen vast te houden, maar ook door de beste tijd te kiezen om het aandeel te kopen.

6. De beste tijd om aandelen te kopen

In het vorige hoofdstuk hebben we geleerd hoe we de winstopbrengst van een aandeel (en de groeipercentages) kunnen gebruiken om na te denken over hoeveel we moeten betalen voor een geweldig bedrijf.

Er is gelukkig een nog eenvoudigere methode om jouw aankopen van aandelen te timen.

Midden in de financiële crisis van 2008 schreef **Buffett**:

"Een simpele regel dicteert mijn koopgedrag: wees bang als anderen hebzuchtig zijn en hebzuchtig als anderen bang zijn."

en

"Slecht nieuws is de beste vriend van een investeerder. Hiermee kun je een stukje van de toekomst van Amerika kopen tegen een gereduceerde prijs. "

De gemakkelijkste tijd om een geweldig bedrijf voor een geweldige prijs te kopen, is tijdens een bearmarkt. Een bearmarkt is een term die staat voor een markt waarin de prijzen van aandelen voor een lange tijd voornamelijk dalen.

In 2008 had Coca Cola een winst per aandeel (earnings per share = EPS) van \$1,51. In 2009 werd Coca Cola verhandeld op een laagste waarde van \$18,70, op een voor de splitsing gecorrigeerde basis. Tegen die prijs had Coca Cola een achterblijvende P/E van slechts 12,38, een winstrendement van 8,08% en een dividendrendement van 4,39%.

Ter vergelijking: vandaag heeft Coca Cola een P/E van 25,15, een winstrendement van 3,98% en een dividendrendement van 3,07%. Het aandeel is meer dan verdubbeld vanaf de dieptepunten, terwijl het elk jaar een gezond dividend uitkeert.

Iedereen had in 2009 cola onder de \$20 kunnen kopen, maar zeer weinigen deden dat. Er was geen voorkennis voor nodig. Het enige dat nodig was, waren stalen zenuwen om te kopen toen leek dat de financiële wereld ten einde liep.

Hoe lang in een bearmarkt moet iemand wachten om een geweldig bedrijf te kopen?

Een methode is gewoon wachten tot het dividendrendement 4% bereikt, of de achterblijvende P/E (berekend op basis van de inkomsten van het bedrijf in de laatste 12 maanden) om 15 of lager te komen op een aandeel als Coca Cola. Dat is de 'waarderingmethode'.

De tweede methode is de "market timing" methode. Het houdt in dat u een vaste periode in een bearmarkt moet wachten voordat je iets koopt of wacht op een grote piek om de prijs te laten dalen.

Coca Cola piekte bijvoorbeeld op \$44,47 (voor splitsing gecorrigeerd) in juli 1998. Het daalde tot maart 2003 en noteerde een laagste punt van 18,50. Met andere woorden, het daalde met ongeveer 58% van piek naar dieptepunt.

Opnieuw piekte Coca Cola op \$32,79 in januari 2008, voordat de financiële crisis echt begon. Het daalde tot maart 2009 en noteerde een laagste punt van \$18,72. Met andere woorden, het daalde met ongeveer 43% van piek naar dieptepunt.

Als je deze "market timing" methode gebruikt, wacht je tot Coca Cola 40-50% van de laatste hoogste prijs verkoopt en koop je vervolgens jouw positie.

Omdat Coca Cola een blue-chip aandeel is dat is opgenomen in indices zoals de Dow Jones Industrial Average en de S&P 500, neigt het naar de bodem op hetzelfde moment dat de algemene aandelenmarkt het dieptepunt bereikt.

De bearmarkt van 2000-2002 duurde ongeveer 2 jaar en 7 maanden. De bearmarkt van 2008-2009 duurde ongeveer 1 jaar en 4 maanden.

Laten we zeggen dat de aandelenmarkt een piek bereikt en vervolgens meer dan een jaar daalt. Verder is er volop pessimisme op tv, in de kranten en op internet, en al je vrienden verkopen hun aandelen.

Dat is de tijd die je wilt gebruiken voor bedrijven als Coca Cola, vooral als het meer dan 40% is gedaald ten opzichte van het hoogtepunt, een P/E heeft van 15 of minder en een dividendrendement van bijna of meer dan 4% heeft.

Een tijd als deze zal weer komen. In maart 2020 had je zo'n kans.

Dus je wil er klaar voor zijn als deze kans zich weer voordoet.

Het is nu 2021 terwijl ik dit schrijf. De aandelenmarkt is sinds maart 2020 recht omhoog gegaan. En daarvoor hebben meer dan 7 jaar van een sterke bullmarkt gekend, waardoor de aandelenwaarderingen (P/E's) hoog bleven en investeerders zelfgenoegzaam.

Dit is de tijd, in Buffett's woorden, om bang te zijn terwijl anderen hebzuchtig zijn. Als je nu jouw cashniveau verhoogt, ben je er klaar voor.

Je hebt dan het geld beschikbaar om geweldige bedrijven te kopen tijdens de volgende bearmarkt.

7. Hoe je vandaag nog kan beginnen met beleggen zoals Warren Buffett

We hebben in dit e-book veel aandacht besteed aan de manier hoe Warren Buffett belegt. Ik hoop dat je klaar bent om deze informatie te gebruiken om geld voor te verdienen door te beleggen in geweldige bedrijven.

Zorg er altijd voor dat je persoonlijke financiële situatie op orde is voordat je begint met beleggen. En zoals Charlie Munger zou zeggen:

“There are 3 things man go broke on, ladies, liquor and leverage”.

Beleg dus alleen met je eigen geld en geld dat je kunt missen. De beste manier om te leren over beleggen, is door ermee te beginnen. Begin met zeer kleine posities, en verhoog deze vervolgens langzaam naarmate jouw kapitaal (en vertrouwen) toeneemt.

Er is geen betere manier om te leren dan door simpelweg te doen.

En ik ben hier om je op jouw reis te helpen.

Als je vragen hebt, of gewoon hallo wil zeggen, volg mij dan op [Instagram](#), [Facebook](#) of stuur mij een mailtje naar info@cashmetken.nl.

Ik hoor graag van mijn lezers en beantwoord elk bericht persoonlijk.

Als je dit boek leuk en nuttig vond, zou ik je erg dankbaar zijn als je het deelt met je vrienden of familie die ook graag willen beginnen met beleggen.

Als je meer manieren wil leren om geld te verdienen op de aandelenmarkten, bekijk dan mijn website <https://www.cashmetken.nl>

