

LEER BELEGGEN ALS  
**WARREN BUFFETT**  
ZIJN BELEGGINGSSTRATEGIE  
IN THEORIE & PRAKTIJK

---

HENDRIK OUDE NIJHUIS | BJÖRN KIJL

LIFE IS LIKE A SNOWBALL. THE  
IMPORTANT THING IS FINDING WET  
SNOW AND A REALLY LONG HILL.

I WILL TELL YOU HOW TO BECOME  
RICH. CLOSE THE DOORS. BE  
FEARFUL WHEN OTHERS ARE  
GREEDY. BE GREEDY WHEN OTHERS  
ARE FEARFUL.

IT TAKES 20 YEARS TO BUILD A  
REPUTATION AND FIVE MINUTES TO  
RUIN IT. IF YOU THINK ABOUT THAT,  
YOU'LL DO THINGS DIFFERENTLY.

ONLY WHEN THE TIDE GOES OUT  
DO YOU DISCOVER WHO'S BEEN  
SWIMMING NAKED.

IT'S FAR BETTER TO BUY A  
WONDERFUL COMPANY AT A FAIR  
PRICE THAN A FAIR COMPANY AT  
A WONDERFUL PRICE.

OUR FAVORITE HOLDING PERIOD IS  
FOREVER.

THE BUSINESS SCHOOLS REWARD  
DIFFICULT COMPLEX BEHAVIOR  
MORE THAN SIMPLE BEHAVIOR, BUT  
SIMPLE BEHAVIOR IS MORE  
EFFECTIVE.

RISK COMES FROM NOT KNOWING  
WHAT YOU'RE DOING.

A handwritten signature in black ink, reading "Warren E. Buffett". The signature is fluid and cursive, with a large 'W' and 'B'.

Dit boek (te druk) werd op 2 mei 2009 gesigneerd  
door Warren Buffett te Omaha, Nebraska.

## ONZE WEBSITE

WWW.BETERINBELEGGEN.NL BIEDT BELEGGERS IEDERE WEEK EEN INTERESSANT BERICHT GERELATEERD AAN VALUE-BELEGGEN. IN DEZE BERICHTEN WORDEN DE STRATEGIEËN BESPROKEN VAN DE 'SUPERBELEGGERS', EVENALS ACTUELE ONTWIKKELINGEN OP DE BEURS EN HOE U DAAROP KUNT INSPELEN. ZO NU EN DAN PRESENTEREN WE U KANSRIJKE AANDELEN – VOORAL WANNEER WIJZELF VAN OORDEEL ZIJN DAT VAN FORSE ONDERWAARDERING SPRAKE IS.

## INHOUD

Inleiding	9
Voorwoord	11
<b>DEEL I DE BESTE BELEGGERS TER WERELD</b>	<b>12</b>
Warren Buffett: 's werelds beste belegger aller tijden	13
Charlie Munger: in de schaduw van Buffett	16
Edward Lampert: activistische value-belegger	19
Joel Greenblatt: hogere returns dan Buffett	22
John Templeton: zoek naar kansen wereldwijd	25
Benjamin Graham: Buffett's leermeester	28
Philip Fisher: 'Scuttlebutt-belegger'	31
Mohnish Pabrai: de nieuwe Buffett?	33
<b>DEEL II HET HERKENNEN VAN 'GOEDE' BEDRIJVEN</b>	<b>38</b>
Wat Microsoft, Wal-Mart en Nike met elkaar gemeen hebben	39
's Werelds sterkste merknaam	40
Pas op voor deze twee sectoren	41
Hiermee wordt u een betere belegger	43
Een sterke combinatie	44
Extra haaien toevoegen aub	46
Waar te zoeken?	48
Handige checklist: competitieve positie	50
Handige checklist: beoordeling management	52
<b>DEEL III PROFITEREN VAN KOERSFLUCTUATIES</b>	<b>56</b>
Drie soorten waarde	57
Wel eens een bal onder water gedrukt?	58
Wanneer de beste beleggers verkopen	60
Inkoop van eigen aandelen: waardevol?	61
Omgaan met koersdalingen	62
Hoeveel is een euro waard?	63
Op zoek naar (tijdelijke) problemen	65
Kent u Mr. Market?	67
Emotie: uw vriend of vijand op de beurs...	68
Asymmetrisch beleggen. Wat is dat?	70

<b>DEEL IV FUNDAMENTELE BELEGGINGSINZICHTEN</b>	74
Waarom Buffett's strategie voor Buffett niet meer werkt... maar voor u nog wel	75
Lottoloten, risico's en onzekerheden	78
Waarom er bedrijven bestaan	79
De twee belangrijkste beleggingsconcepten	80
Karl Marx of Adam Smith?	82
Het ideale bedrijfsmodel (12 criteria)	85
Goud kopen?	88
De onzichtbare economie (niet wat u denkt!)	90
Over de zegeningen van de vrije markt...	92
 <b>DEEL V WARREN BUFFETT &amp; BERKSHIRE HATHAWAY</b>	 96
Een ingezonden brief van Warren Buffett	97
Het grote misverstand over Buffett	100
Dit voorspelde Buffett in 1999	102
 <b>DEEL VI WARREN BUFFETT DOSSIER:</b>	
BELEGGINGSSTRATEGIE IN THEORIE EN PRAKTIJK	106
Inleiding	107
Levensfilosofie	108
Algemene strategie	109
Goede bedrijven	113
Goede prijzen	126
Buffett legt uit	139
 STRATEGIE SAMENGEVAT	 150
Over de auteurs	154
Disclaimer	155
Colofon	156

Voorjaar 2016

Het is inmiddels alweer zeven jaar geleden sinds het verschijnen van de eerste editie van 'Leer beleggen als Warren Buffett'. De kredietcrisis kende toen haar hoogtepunt, aandelen een dieptepunt.

Aandelenmarkten zijn sindsdien fors gestegen maar datzelfde – weliswaar in wat mindere mate – geldt voor de onderliggende bedrijfs-winsten. De waarderingen zijn kortom gestegen, maar lang niet zo fors als de aandelenmarkten zelf. Aandelenmarkten zijn momenteel – voorjaar 2016 – in lijn met hun historische gemiddelde gewaardeerd en zijn misschien zelfs nog wel aan de goedkope kant te noemen wanneer eveneens rekening wordt gehouden met de huidige, extreem lage rente.

De extreem lage rente, volatiele aandelenmarkten en terroristische aanslagen in Europa hebben menig belegger vertwijfeld gemaakt. Voor Warren Buffett echter vormt geen van deze zaken aanleiding om zijn beleggingsfilosofie te herzien.

Dit boek betreft de vierde editie van 'Leer beleggen als Warren Buffett'. Vergeleken met de allereerste editie is gepoogd de inhoud nog tijdlozer te maken. Maar bovenal is ons doel geweest de beleggingsinzichten van Warren Buffett zo duidelijk mogelijk te verwoorden. Want zonder enige vorm van overdrijving blijft onze overtuiging dat zo goed als iedere belegger daar wel zijn of haar voordeel mee kan doen!

'Boerenverstand-beleggen'

De aanpak van Buffett laat zich wellicht nog het best omschrijven als 'boerenverstand-beleggen' oftewel beleggen met je gezonde verstand. Het kopen van 'goede aandelen wanneer die in de aanbieding zijn'. Heel wat van de inzichten en concepten van Buffett zijn op het eerste gezicht zo simpel dat ze amper de moeite waard lijken. Verwissel simpel echter niet met zinloos. De in de basis simpele concepten hebben Buffett, door er consequent aan vast te houden, tot 's werelds rijkste belegger gemaakt. Buffett beschikt over een astronomische vermogen van vele tientallen miljarden dollars. Dit vermogen zal vrijwel geheel aan goede doelen worden nagelaten.

Voor wie is dit boek bedoeld?

Dit boek is met name bedoeld voor beleggers. Beleggers die geïnteresseerd zijn in de ‘value-beleggen principes’ van Warren Buffett, en in hoe zij deze zelf zouden kunnen toepassen. Ook voor ondernemers zijn de inzichten van Warren Buffett waardevol. Buffett stelt immers dat er fundamenteel gezien nauwelijks verschil bestaat tussen hoe een belegger tegen de aandelen van een onderneming aankijkt en hoe een ondernemer een bedrijf succesvol zou moeten runnen.

*‘Being a businessman makes me a better investor and being an investor makes me a better businessman’* -Warren Buffett

Hoe dit boek te lezen

Dit boek bestaat uit een verzameling columns, opgesteld tussen 2007 en 2012. Deze columns zijn allen los van elkaar te lezen – u hoeft dit boek dus niet van voren naar achteren te lezen. De oorspronkelijke columns zijn hier en daar in beperkte mate bijgewerkt, vooral daar waar het gaat om tijdsaanduidingen.

De columns zijn ondergebracht in een vijftal categorieën, te weten:

---

Deel I	De beste beleggers ter wereld
Deel II	Het herkennen van ‘goede’ bedrijven
Deel III	Profiteren van koersfluctuaties
Deel IV	Fundamentele beleggingsinzichten
Deel V	Warren Buffett & Berkshire Hathaway

---

Deel VI, tenslotte, betreft het Warren Buffett-dossier (onder veel beleggers beter bekend als het ‘Warren Buffett E-Book’). Dit laatste deel is wat technischer van aard, gaat dieper in op de door Warren Buffett gehanteerde investeringswijze en is rijkelijk geïllustreerd met citaten van de meester zelf. Evenals de andere delen is ook het Warren Buffett-dossier te lezen zonder kennis te hebben genomen van de eerdere columns.

*Hendrik Oude Nijhuis*

*Björn Kijl*



Hendrik en Björn bieden u met dit boek een uniek inzicht in de verschillende succesvolle beleggingsfilosofieën. Zij doen dit aan de hand van carrières van succesvolle beleggers en in het bijzonder die van superbelegger Warren Buffett.

In heldere taal worden uit de verschillende beleggingsstrategieën de beste elementen voor het voetlicht gebracht. Dat maakt dit boek tot buitengemeen waardevol voor iedereen die geïnteresseerd is in alles wat met beleggen te maken heeft. En dat ongeacht de mate van belangstelling of deskundigheid.

Zo is de invloed van Warren Buffett op financiële markten nog altijd indrukwekkend en is hij met enige regelmaat bereid in het openbaar te filosoferen over het wel en wee van economie en beurzen. In dit boek komen Buffett's verrassende inzichten uitgebreid aan de orde en kunt u lezen over zijn onderscheidende lange termijn filosofie, hoe hij solide ondernemingen selecteert en hoe hij zich niet laat verleiden tot het beleggen in producten die hij niet begrijpt. Hij ligt niet wakker van korte termijn fluctuaties en koopt alleen aandelen van een onderneming als hij zeker weet dat hij daar op termijn winst op kan behalen: 'regel 1: verlies geen geld, regel 2: vergeet regel 1 niet.' Buffett's methode is, zo lezen we, én eenvoudig én – ook niet onbelangrijk – bewezen succesvol over een lange periode.

Het is daarom voorstelbaar dat de hier beschreven methodes van Warren Buffett en van andere in dit boek genoemde prominente beleggers, uw toekomstig beleggingsresultaat positief zullen beïnvloeden.

Ik ben ten slotte een hartstochtelijk verzamelaar van boeken met het fenomeen 'succesvol beleggen' als onderwerp. Ook ben ik de mening toegedaan dat als een boek ook maar één nieuw inzicht oplevert, de aankoopprijs goed is besteed. In dat licht bezien is dit boek een geweldige koop.

Martien van Winden

Beheerder Beleggingsfonds Hoofbosch

# DE BESTE BELEGGERS TER WERELD

---

## DEEL I

In dit eerste deel beschrijven we – naast Warren Buffett – een aantal van 's werelds beste beleggers aller tijden. Wie zijn deze mensen en wat is hun strategie? Wat zijn de overeenkomsten met de benadering van Warren Buffett en wat zijn de verschillen? En hoe kunt u hier als belegger zelf uw voordeel mee doen?

Niet alleen blijken we van doen te hebben met een selectie van 's werelds beste beleggers; stuk voor stuk gaat het hier eveneens om een aantal zeer intrigerende personen die eigenlijk in grootser perspectief bekeken moeten worden. John Templeton bijvoorbeeld, een toegewijd christen die het systeem van de vrije markt vergelijkt met religies. Of Charlie Munger, Buffett's zakenpartner, die stelt dat zijn uiterst succesvolle 'multidisciplinaire beleggingsaanpak' eigenlijk in ieder aspect van het leven toepasbaar is.

## WARREN BUFFETT: 'S WERELDS BESTE BELEGGER ALLER TIJDEN

Warren Buffett, geboren op 30 augustus 1930 te Omaha, Nebraska, geldt als de beste belegger aller tijden. En niet geheel toevallig geldt eveneens dat Buffett de rijkste man ter wereld is. Een interessant gegeven voor iemand die zelf weinig waarde hecht aan geld en voor wie beleggen niet meer is dan een spel. Buffett geeft niet om bijzondere wijnen of dure diners. Kostbare maatpakken zeggen hem ook niets. Hij woont nog altijd in een gewone straat in Omaha, in hetzelfde huis dat hij in 1958 kocht. En hij rijdt nog altijd zelf in zijn oude, tweedehands auto.

Van jongs af aan was Buffett ondernemend, maar hij bouwde eigenlijk nooit zelf een groot bedrijf op. Noch deed hij een geweldige uitvinding. Het decennialang investeren in 'goede bedrijven tegen goede prijzen' maakte echter dat hij kon uitgroeien tot 's werelds rijkste persoon.

### Drie basisingrediënten

Voor buitengewone financiële rijkdom is een drietal 'basisingrediënten' vereist:

- 1) een structureel hoog rendement
- 2) een lange beleggingshorizon
- 3) een fors startkapitaal

Het structureel hoge rendement dat Buffett heeft behaald, vloeit voort uit een gedegen value investing strategie waarbij consequent geïnvesteerd wordt in 'goede bedrijven tegen goede prijzen'. Buffett is een genie gebleken in het selecteren van goede bedrijven tegen goede prijzen. De rendementen die Buffett over de afgelopen decennia realiseerde, bedroegen jaarlijks ruim 20%. Eerder lagen zijn behaalde rendementen nog hoger.

Dat Buffett al op elfjarige leeftijd zijn eerste aandelen kocht, maakte dat hij over veel tijd beschikte om van het zogenaamde 'rente op rente'-effect, ook wel 'compounding' genoemd, te profiteren. Albert Einstein (1879-1955) schijnt compounding, het fenomeen dat geld exponentieel in waarde kan toenemen, ooit eens het 'Achtste Wereldwonder' te hebben genoemd. Een bedrag van € 1,- gedurende 30 jaar geïnvesteerd tegen 6% levert een bedrag op van € 5,74.