

Kent u andere beleggers die dit rapport wellicht ook interessant vinden?

*Wijst u hen er dan gerust even op, of beter nog:
stuur het rapport gelijk even naar ze door!*

WARRENBUFFETT.NL

Aandeelhouders- vergadering Berkshire Hathaway 2010

Een fotoverslag

INHOUD

Inleiding	3
Aandeelhoudersvergadering Berkshire Hathaway 2010	4
Bijlage 1: [Vanuit Omaha] Interessante antwoorden van Buffett	12

INLEIDING

22 mei 2010

Beste belegger,

Op woensdag 28 april 2010 stapten wij op Schiphol het vliegtuig in richting Chicago. Om vandaar gelijk door te vliegen naar Omaha. Drie dagen later vond daar namelijk de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering van Warren Buffett plaats, ook wel het 'Woodstock for Capitalists' genoemd.

En we waren niet alleen. Circa 40.000 beleggers van over de hele wereld reisden eveneens naar Omaha af om ook maar een glimp van Warren Buffett te kunnen opvangen. In dit korte rapport doen wij u verslag aan de hand van een aantal aansprekende foto's.

Alvast veel leesplezier toegewenst!



drs. Hendrik Oude Nijhuis

Founding partner

Kingfisher Capital

AANDEELHOUDERSVERGADERING BERKSHIRE HATHAWAY 2010



Foto 1

Woensdag, aan het einde van de middag, landen we in Omaha, Nebraska. Omaha is, zoals u wellicht weet, de woonplaats van Warren Buffett. Bij het ophalen van onze huurauto komen we toevallig gelijk Mohnish Pabrai al tegen, net als Buffett een zeer succesvolle value-belegger. Met Pabrai spreken we vast kort en rijden vervolgens richting ons hotel...

Onderweg zien we al de nodige zaken die naar Warren Buffett verwijzen, waaronder een groot reclameboard van de Universiteit van Nebraska (zie bovenstaande foto). Buffett staat hierop afgebeeld met de aanbeveling 'investeer in jezelf'. Later die week, tijdens de aandeelhoudersvergadering, herhaalt Buffett deze boodschap. Het blijvend opbouwen van kennis en het verwerven van specialistische vaardigheden is in de ogen van Warren Buffett altijd een slimme strategie (mede ook als hedge tegen inflatie).



Foto 2

We hebben korte tijd over en bezoeken de Nebraska Furniture Mart, de grootste meubelzaak van Amerika. Dit bedrijf maakt onderdeel uit van Berkshire Hathaway, het investeringsvehikel van Warren Buffett. In een van de hallen van de Nebraska Furniture Mart komen we een winkeltje van See's Candies tegen (zie de foto hierboven, met daarop overigens eveneens ondergetekende).

See's Candies is een keten van chocoladewinkels die Buffett in 1972 kocht voor US \$ 25 miljoen.

Sinds de aankoop van Buffett werd nog een beperkt gedeelte van de winst geïnvesteerd in expansie. Meer dan US \$ 1,3 miljard aan gegenereerde winst werd sindsdien op de bankrekening van Buffett bijgeschreven. Buffett kon deze gelden vervolgens zelf weer herinvesteren in geheel heel andere bedrijven. See's Candies vormt voor Buffett een toonbeeld van zijn lievelingsbedrijven: bedrijven die maar weinig kapitaalintensief zijn maar wel jaar-in-jaar-uit flinke winsten genereren.



Foto 3

Vrijdagmiddag 30 april bezoeken we het 'Value Investing Panel' dat gehouden wordt op de Creighton University te Omaha. Het is het tweede jaar dat deze paneldiscussie gehouden wordt (en eveneens de tweede keer dat we hier nu zelf van de partij zijn). Anders dan vorig jaar is het nu een stuk drukker en is het publiek ook veel internationaler.

Op de foto ziet u Bruce Greenwald (links aan de tafel), hoogleraar aan de Columbia University en autoriteit op het vlak van value-beleggen. Een boeiende, interactieve discussie met soms wat korte, cryptische antwoorden volgt. Zo wordt een publieksvraag over de beschermmogelijkheden tegen inflatie door een van de panelleden beantwoord met: "Sigaretten zijn het betaalmiddel in de gevangenis."

Aardig is ten slotte om op te merken dat de studenten van Creighton University die voor de financiële afstudeerrichting gekozen hebben zelf daadwerkelijk een echte beleggingsportefeuille van US \$ 2,5 miljoen mogen beheren, bestaande uit een gedeelte van het vermogen van de universiteit. Afgelopen jaren bleken ze het aanmerkelijk beter te hebben gedaan dan vele andere duurbetaalde fondsmanagers, die eveneens gelden van de universiteit beheren.



Foto 4

Op zaterdag vindt in het Qwest Center de aandeelhouders-vergadering van Berkshire Hathaway plaats. 's Ochtends vroeg vormen zich van alle kanten van het Qwest Center te Omaha al lange rijen. In totaal blijken circa 40.000 aandeelhouders op de aandeelhoudersvergadering te zijn afgekomen.



Foto 5

Een indruk van het overdekte stadion waar de aandeelhoudersvergadering plaats zal hebben. Van alle kanten stromen de aandeelhouders binnen en binnen een mum van tijd zijn alle goede plaatsen ingenomen.

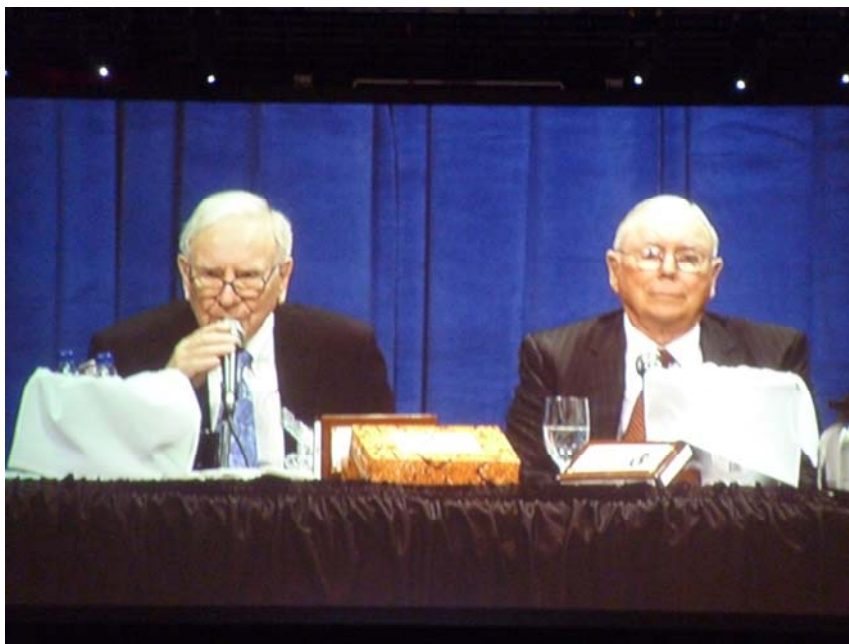


Foto 6

Warren Buffett (links) en Charlie Munger, respectievelijk 79 en 86 jaar, beantwoorden gedurende vijf uur vele uiteenlopende vragen van beleggers.

Enkele van de voorgelegde vragen (waar wij in ons eerdere bericht –welke voor het gemak ook als bijlage aan dit verslag is toegevoegd – nog geen aandacht aan hebben besteed):

VRAAG: Wat is het verwachte rendement van aandelen Berkshire Hathaway voor de komende jaren?

ANTWOORD: Op langere termijn mag van Berkshire Hathaway een redelijke performance verwacht worden, maar zeker niet de spectaculaire resultaten zoals we die eerder kenden. Dit heeft te maken met het feit dat de te investeren bedragen inmiddels zo groot zijn dat het vinden van interessante investeringsmogelijkheden steeds lastiger wordt. Waarschijnlijk dat Berkshire Hathaway op langere termijn op jaarbasis gezien enkele procenten meer rendement zal opleveren dan het beursgemiddelde.

=====

VRAAG: Hoe kijkt u aan tegen de kredietbeoordelaars?

ANTWOORD: Zij beschikken nog altijd over een heel sterk, weinig kapitaalintensief business model. En dat is een zeer aantrekkelijk uitgangsscenario. Wel gelden hier nu de nodige juridische risico's (opmerking: Buffett verkocht in de voorbije maanden een gedeelte zijn positie in kredietbeoordelaar Moody's).

=====

VRAAG: Uitgevers van kranten – hoe gaat dat aflopen?

ANTWOORD: Kranten vormen in tegenstelling tot wat voorheen het geval was al lang niet meer de enige bron van nieuwsvoorziening. En zijn inmiddels misschien eigenlijk ook niet meer de allerbelangrijkste. Advertenties vormden voor kranten nog altijd de hoofdkomstenbron. Vanwege dalende lezersaantallen en allerlei nieuwe alternatieven voor adverteerders (zoals adverteren op Internet) loopt deze inkomstenbron gestaag verder terug.

=====

VRAAG: Vanwege de hoge werkloosheid hier in Amerika is het wellicht een goed plan dat de Berkshire Hathaway-bedrijven mensen in dienst nemen om hen weer wat hoop te geven: hoe kijkt u tegen dit idee aan?

ANTWOORD: Buffett stelt dat zijn bedrijven per saldo alweer in werknemersaantallen groeien. En ook geeft Buffett aan dat hij verwacht dat de werkloosheid in Amerika langzaam maar zeker zal beginnen af te nemen. Volgens Buffett heeft het aannemen van mensen enkel met de intentie om hen hoop te bieden uiteindelijk alleen maar een averechts effect. Hij ziet dit plan dan ook niet bepaald zitten.

=====

VRAAG: Hoe kan toekomstige financiële rampspoed afgewend worden?

ANTWOORD: Recessies zijn, jammer genoeg, inherent aan het systeem van de vrije markt. Op lange termijn gezien leidt het systeem van de vrije markt echter tot de meeste voorspoed.

=====

VRAAG: U heeft aangegeven uw gehele belang in Berkshire Hathaway te schenken aan goede doelen. Alle lof hiervoor (applaus in de zaal klinkt). Betekent dit dat wanneer u overlijdt deze aandelen direct verkocht gaan worden, waardoor de koers van het aandeel Berkshire Hathaway fors daalt en zich wellicht juist een interessante koopgelegenheid voordoet?

ANTWOORD: Na mijn overlijden zal als gevolg van deze schenking over een reeks van jaren jaarlijks zo'n 1,5% van het totale aantal uitstaande aandelen van Berkshire Hathaway worden verkocht. Dit verkoopvolume zal amper invloed hebben op de beurskoers.



Foto 7

Met enkele andere Nederlandse en Belgische investeerders die net als ons ook speciaal voor de aandeelhoudersvergadering van Warren Buffett naar Omaha zijn afgereisd, drinken we na afloop van de aandeelhoudersvergadering nog een biertje. En blikken we nog eens terug op wat een bijzonder interessante dag geweest is.

BIJLAGE 1: [VANUIT OMAHA] INTERESSANTE ANTWOORDEN VAN BUFFETT

Dit bericht stuur ik u - inmiddels al na middernacht - vanaf een bankje voor een McDonald's-filiaal met draadloze Internettoegang ergens in Omaha, Nebraska omdat de Internetverbinding in ons hotel het helaas begaf...

Zoals beloofd brengen we u op deze manier echter alsnog op de hoogte van Buffett's jaarlijkse aandeelhoudersvergadering.

De aandeelhoudersvergadering van Buffett vond afgelopen zaterdag plaats en uiteraard waren wij hier ook dit jaar weer van de partij. Samen overigens met zo'n 40.000 andere aandeelhouders van over de hele wereld.

Een uitgebreider verslag, inclusief een aantal aansprekende foto's, houdt u nog van ons tegoed. Hieronder vast enkele interessante vragen die Buffett voorgelegd zijn, inclusief uiteraard zijn antwoorden:

*** VRAAG 1 ***

Hoe staat het met de economie - zet het herstel zich door of niet?

Antwoord:

Vanwege de vele uiteenlopende bedrijven die Buffett bezit heeft hij vaak een beter beeld van de economische ontwikkelingen dan vele anderen. Buffett stelt dat het nog wat voorzichtige economische herstel zich sinds maart / april dit jaar substantieel versneld heeft. Dit geldt met name voor Amerika en Azië; Europa blijft vooralsnog wat achter.

*** VRAAG 2 ***

Hoe kijkt u aan tegen de ontwikkelingen in Griekenland en de toekomst van de euro?

Antwoord:

Buffett begint ermee te stellen eigenlijk vrij negatief te zijn op vrijwel alle valuta's wereldwijd - een impliciete verwoording van het feit dat hij op termijn rekening houdt met sterke inflatie.

Griekenland, dat zoals u bekend deel uitmaakt van de Europese unie, vormt in de woorden van Buffett een "unieke uitdaging" aangezien het op zich een soeverein land is maar zelf toch geen geld kan bijdrukken. Om tekorten te financieren is het land momenteel dan ook vrijwel volledig afhankelijk van de interesse van buitenlandse beleggers in Griekse obligaties. Buffett vergelijkt de situatie van

Griekenland met een "high drama" en stelt zelf eigenlijk geen enkel idee te hebben hoe deze situatie uiteindelijk zal eindigen.

*** VRAAG 3 ***

Wat vormt het grootste risico voor de Amerikaanse economie de komende decennia?

Antwoord:

Buffett ziet in een chemische, biologische of nucleaire aanslag het grootste gevaar voor de Amerikaanse (en wereldwijde) economie. Hoewel hij de kans dat zoiets bijvoorbeeld komend jaar plaatsvindt als vrij minimaal inschat, acht hij de kans hierop wel vrij substantieel wanneer het de komende 50 jaar aangaat.

*** VRAAG 4 ***

Waarom bent u zo optimistisch voor Amerika wanneer het de langere termijn aangaat?

Antwoord:

Rond 1790 telde Amerika circa 4 miljoen inwoners, China circa 290 miljoen. Dat de Verenigde Staten desondanks tot 's werelds rijkste en meest machtige land hebben kunnen uitgroeien wordt in belangrijke mate verklaard door het onderliggende systeem van de vrije markt.

Dat landen als China nu ook richting een vrije markteconomie tenderen is in de ogen van Buffett voor de wereld als geheel heel positief. "Economie en welvaart vormen geen voorbeelden van een zero-sum game: dat het met de een beter gaat betekent niet automatisch dat het met de ander slechter zou moeten gaan."

Buffett stelt dus vrij nadrukkelijk dat het onderliggende systeem van de vrije markteconomie verantwoordelijk is voor de enorme vooruitgang die de Verenigde Staten (en vele andere Westerse landen) hebben gekend sinds hun grondlegging in 1790. En volgens Buffett is er eigenlijk geen enkele aanleiding te vermoeden dat al het menselijke potentieel dat door het systeem van de vrije markt ontketend en gestimuleerd wordt, nu al ten volle is benut. Toekomstige generaties zullen in betere omstandigheden leven dan in het verleden ooit het geval is geweest. "Wanneer ik zelf in de geschiedenis een moment van geboorte zou mogen uitkiezen, dan zou mijn keuze zonder enige twijfel vandaag zijn."

Dit bericht is oorspronkelijk gepubliceerd op 3 mei 2010.

DISCLAIMER

Aan deze informatie kunnen op geen enkele wijze rechten worden ontleend. Dit rapport is niet bedoeld als professioneel beleggingsadvies. De consequenties van het op welke wijze dan ook toepassen van de u toegezonden informatie blijven volledig voor uw eigen rekening. Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst. Voor meer informatie, zie <http://www.warrenbuffett.nl/disclaimer>.