De cash van Warren Buffett

Beschrijving

Berkshire Hathaway verkocht dit jaar voor 127 miljard dollar aan aandelen, waardoor de aandelenportefeuille daalde tot 300 miljard dollar en de kaspositie bijna verdubbelde tot een recordbedrag van 311 miljard dollar. De 94-jarige Warren Buffett heeft de omvang van Apple sinds het begin van dit jaar met twee derde teruggebracht tot 300 miljoen aandelen. Hij heeft ook de op een na grootste participatie, Bank of America met 35 procent verlaagd sinds midden juli. De liquide middelen, voornamelijk schatkistpapier, zijn bij geen ander Amerikaans bedrijf zo hoog. Dat is het dubbele van Appleâ??s contanten en gelijk aan ongeveer 30% van Berkshireâ??s 1 biljoen dollar marktwaarde.

Key Data for Berkshire Hathaway

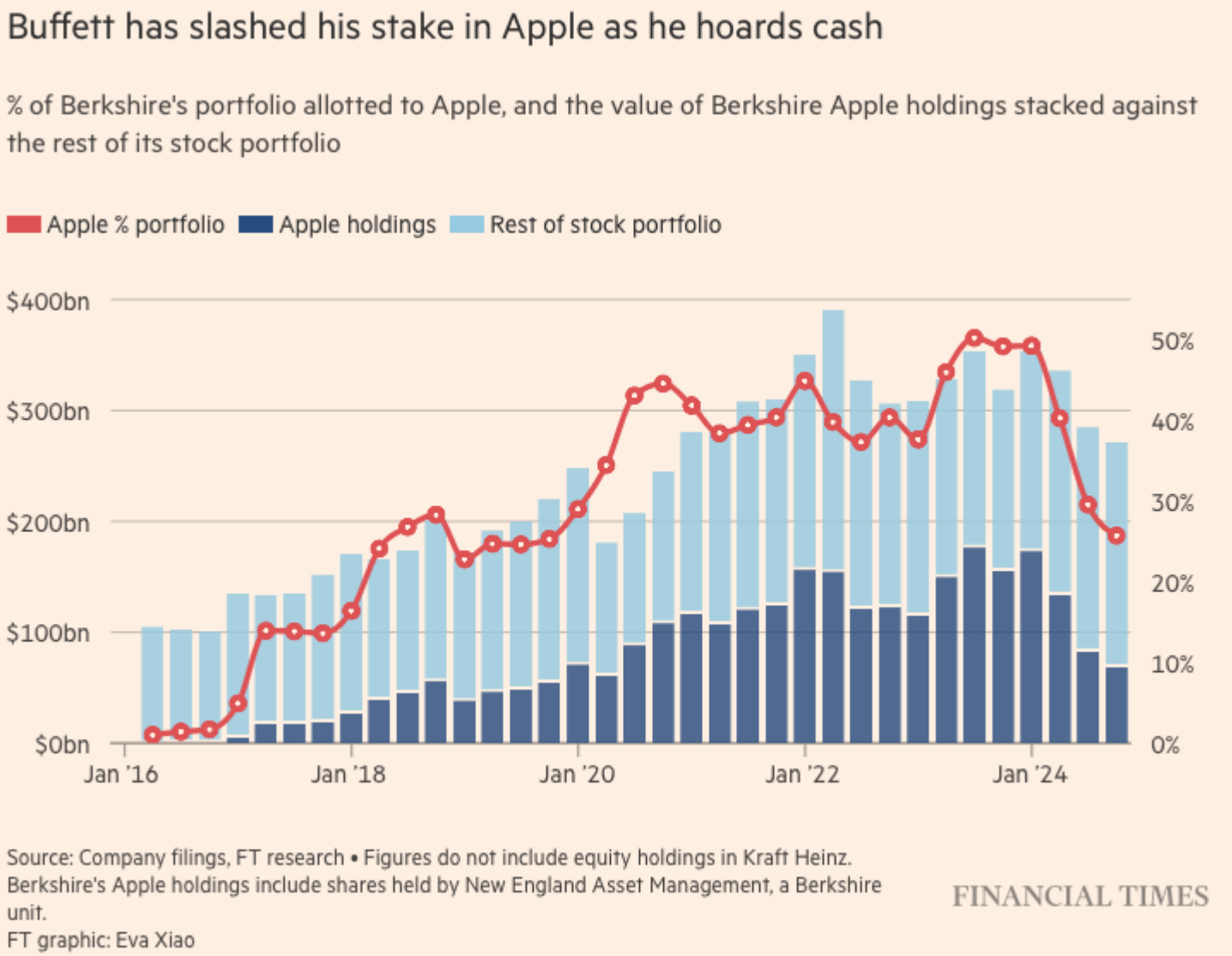
Recent Price	$694,000
YTD Change	28%
2024 EPS	$29,587
2024 P/E	23.4
Book Value Per Share	$438,000
Price/Book Ratio	1.6
Market Value (billions)	$999
Cash (billions)	$311
Largest Shareholder	Warren Buffett, 14%

Sources: company reports, FactSet

Berkshire was vier van de afgelopen vijf jaar een netto verkoper van aandelen en heeft grotendeels de kans gemist om te profiteren van de post-Covid rally in aandelen die in 2020 begon. Uitzondering is een groep van vijf Japanse handelsbedrijven die nu meer dan $ 20 miljard waard zijn, het dubbele van Berkshireâ??s kosten. Een investering van $13 miljard in Occidental Petroleum heeft wel de aandacht getrokken maar heeft Berkshire geen geld opgeleverd.

Redenen voor kaspositie

Berkshire en ook Buffett geven geen reden voor de hoge kaspositie. Het kan natuurlijk zijn dat Buffett de beurs te duur is gaan vinden om de liquide middelen te herbeleggen. Volgens zijn eigen Buffett-indicator (marktkapitalisatie ten opzichte van BBP) is de beurs nu te duur. De totale waarde van de Wilshire 5000 ligt op ongeveer het dubbele van het Amerikaanse BBP. Dat wordt voornamelijk veroorzaakt door de top 10 aandelen die ongeveer 37 procent van het totaal omvatten. Maar Buffett is geen indexbelegger. Als de tien grootste aandelen in de S&P 500 zo duur zijn en het gemiddelde aandeel in diezelfde index is lager gewaardeerd dan het historisch gemiddelde dan betekent dat voor de stock picker Buffett dat er ook heel veel goedkope bedrijven te vinden zijn, zelfs in de Verenigde Staten



De verkoop zal deels ook ingegeven zijn door het overlijden van Charly Munger. Het is juist Buffett die een echte value-belegger is, maar Munger was veel meer gericht op hoger gewaardeerde kwalitatieve groeibedrijven als Apple. Wellicht dat Buffett nu weer terugkeert naar zijn oude value-principes, maar waarschijnlijker is dat Buffett zich ook zijn eigen sterfelijkheid realiseert en dat hij daarom zorgt voor een ruime liquiditeit. Verder lijkt Buffett ook zijn eigen aandeel Berkshire niet meer als goedkoop te zien. De cash had immers ook gebruikt kunnen worden om nog meer eigen aandelen in te kopen, maar daar is hij ook niet meer in geÃ¯nteresseerd. Hij koopt juist minder in. Het aandeel Berkshire is dit jaar met 28 procent gestegen en staat op 1,6 keer de boekwaarde, 23 keer het voor dit jaar geschatte resultaat. En dan voldoe je niet aan Buffettâ??s eigen value principes.

Greg Abel

Een reden dat Buffett schoon schip maakt, kan natuurlijk ook te maken hebben dat hij zijn beoogde opvolger, de 62-jarige Greg Abel, niet voor de voeten wil lopen. Abel is ook meer hands-on dan Buffett die liever alles delegeert. Abel zou dan beginnen met een meer evenwichtige beleggingsportefeuille en een grote kaspositie. Verder heeft Berkshire ook al meer dan 50 jaar geen dividend betaald. De opvolger van Buffett zal met de grote kaspositie waarschijnlijk door aandeelhouders wel gedwongen worden om een dividend uit te keren. Afgezien van de steeds groter wordende kaspositie heeft Buffett geen signaal gegeven dat hij zijn toppositie wil opgeven.

Opvolging betekent waarschijnlijk weinig vanuit een operationeel perspectief, maar veel voor de perceptie van Berkshire Hathaway door investeerders. Buffett wordt nog altijd gezien als een van de beste beleggers ooit. Of beleggers net zo enthousiast zijn over een Berkshire zonder Buffett blijft een belangrijke vraag. Met of zonder Buffett, er valt veel te zeggen voor Berkshire. En de komende jaren beloven veelbewogen te worden, want het bijna 60-jarige Buffett-tijdperk bij Berkshire loopt mogelijk ten einde.

Wachten op de volgende brief aan investeerders

In de tussentijd profiteert Buffett ook van de opgelopen korte rente door in Treasury Bills te investeren. In mei van dit jaar gaf Buffett aan dat treasury bills in zijn ogen aantrekkelijker zijn dan veel aandelen. Toch staat Buffett niet bekend als iemand die de markt probeert te timen. Beleggers die willen weten wat Buffett met zijn kaspositie van plan is, zullen moeten wachten tot de volgende brief van Buffett voor de aandeelhoudersvergadering in februari. Berkshire heeft namelijk aangegeven dat hij zijn opvattingen over deze kaspositie daarin zal delen.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer