

# De bonus die reële activa particulieren bieden, is voor institutionele beleggers slechts rompslomp

Reële activa, daar hou ik van. Niks tegen 'gewone' beursgenoteerde liquide beleggingen hoor, en ja, ik kijk door de bril van een gewone, niet zeer vermogende particulier. Maar ik denk aan de vreugde die een eigen huis kan geven, of een vakantiehuis, of kunst en andere 'collectables' zoals bijzondere horloges, juwelen of klassieke auto's. Die vreugde is formidabele bonus bovenop de waardestijging (meestal door ordinaire asset inflatie) die zulke activa op lange termijn soms ook bieden. Zeker 'collectibles' brengen vaak zoveel meer aan leerzame ervaringen met zich mee dan een passief belegde portefeuille van bijvoorbeeld trackers.

Kunst en toegepaste kunst kopen biedt de kick van op een steile *learning curve* zitten. Voorbeeld: een aantrekkelijk, maar bescheiden geprijsd, anoniem schilderij kruist je pad. Je ziet 'potentieel' want gelooft dat er een naam van een bekende kunstenaar bij gevonden kan worden. Dus je koopt en je gaat op zoek. Je googelt, struint door catalogi van veilinghuizen, bestudeert stijlen en het 'handschrift' van kunstenaars die vergelijkbaar werk maakten. Je maakt een soort reis, gaat de kunst meer begrijpen en waarderen, en met mazzel vind je een naam en blijkt het stuk inderdaad meer waard dan de aanschafprijs. En als er later een ander, even fascinerend kunstwerk opduikt, kun je dat eerste werk te gelde maken en begint het avontuur opnieuw. Drie keer plezier. Ondernemers die bedrijven kopen en verkopen – óók reële activa dus – ervaren ongetwijfeld precies diezelfde kick. Verzamelende particulieren spelen met duizenden of tienduizenden; bedrijvenverzamelaars vaak met tientallen miljoenen – maar het spel en het plezier zijn hetzelfde.

Een aardig voorbeeld van reële activa waarvan ik het reilen en zeilen sinds een reeks van jaren volg, betreft een kleine vennootschap die belegt in landelijk onroerend goed in een specifieke regio. Maar doet dit niet sinds een paar jaar of decennia, nee dat clubje doet dat letterlijk al sinds eeuwen. En

in een eigendomsstructuur die al die tijd feitelijk onveranderd is. Het maakt een stabiel rendement – anders had het geen eeuwen kunnen overleven, maar ook hier is er die andere 'bonus'. Betrokkenheid bij de portefeuille van reële activa – de grond – geeft een reden om je te verdiepen in alles wat te maken heeft met verpachten en met zaken die de waarde van grond beïnvloeden: trends in boerenbedrijf, de rol van een waterschap, ontwikkeling van nieuwe woonwijken enzovoorts. Maar daarbij: de geschiedenis van zo'n oer- en oeroud instituut, met een archief dat voor een deel de economische en politieke geschiedenis van Nederland reflecteert is fascinerend. Aandeelhouders in niet-genoteerde familiebedrijven ervaren dat ook: ja, er zijn altijd zorgen, maar ze krijgen wel iets mee van de échte economie. Een vorm van intellectuele verrijking, denk ik dan.

Maar nu de vraag: kunnen institutionele beleggers iets met reële activa? Beperkt, vrees ik. Ja, ze beleggen wat in – illiquide – agrarische grond, en wat meer in vastgoed – kantoren, bedrijfspanden, huizenblokken. Maar doen dat vaak via gespecialiseerde, genoteerde instellingen, zodat liquiditeit gewaarborgd blijft. Incidenteel zijn er trouwens ook pogingen gedaan om in kunst te beleggen. In 1975 heeft het British Railway Pension Fund, met risicodiversifi-



catie als motief, 40 miljoen pond vrijgemaakt om in kunst te beleggen. Sotheby's adviseerde bij de aankoop van 'veilige' Oude Meesters en Impressionisten. Vijftien jaar later werd de portefeuille geliquideerd. Het merendeel werd vlot verkocht, en leverde een keurig maar niet spectaculair rendement. De resterende kunstwerken bleken helaas 'uit de mode' en moesten onder de aankoopprijs worden verkocht. Geen echt succes, dus.

Nee, beleggen in relatief kleine ondoorzichtige, trendgevoelige, illiquide markten, waar bedragen die instituten kwijt moeten snel marktverstrend werken, zijn voor de grote jongens goeddeels ongeschikt. Laat die reële activa nou maar aan particuliere scharrelaars; wat voor hen 'bonus' is, is voor instituten slechts tijdrovende rompslomp.

*Bert Bakker*  
Freelance financieel-economisch journalist en publicist