



Duurzaam beleggen in real assets vergt holistische blik én samenwerking

Norbert Bol, oprichter van Building Values en Partner External Manager Selection bij R / A Wealth Advisors, geldt als een gevierd expert op het gebied van real assets. Met Financial Investigator blikt hij terug op zijn loopbaan – van de liberalisering van de Europese vastgoedmarkt tot de opkomst van duurzaamheid en nieuwe technologieën – en deelt hij zijn visie op de rol van real assets in een toekomstbestendige beleggingsstrategie.

Door Harry Geels Fotografie Kees Rijken

Op welke manier heeft jouw achtergrond bijgedragen aan je ontwikkeling tot expert in real assets?

‘Laat ik vooropstellen dat ik in mijn inmiddels lange carrière unieke ontwikkelingen heb meegemaakt, met bijzondere leermomenten, zoals de Europese eenwording, globalisering, de schaalvergroting van institutionele beleggers, de verschuiving naar indirect beleggen – met pensioenfondsen die afscheid namen van directe beleggingen ten gunste van fondsen – en natuurlijk de kredietcrisis, waaraan een vastgoedbubbel ten grondslag lag. Dankzij de verschillende rollen die ik heb mogen vervullen, kan ik real assets vanuit verschillende perspectieven bezien en de samenhang doorgronden.

Mijn ervaring met internationale beleggingen begon toen Europa ‘openging’. Aan het begin van mijn loopbaan, die begon in 1990, heb ik mogen werken voor beleggers, projectontwikkelaars, bouwers, toeleveranciers en overheden, in verschillende landen zoals Duitsland, Frankrijk, Tsjechië, Spanje en Engeland. Deze ervaring heeft me geholpen om de waardeketen beter te begrijpen en een internationaal netwerk op te bouwen. Ik krijg nog altijd langlopende opdrachten omdat opdrachtgevers zelf de integrale kennis en ervaring niet of niet meer hebben.

Opgeleid als bouwkundige en bedrijfskundige lag mijn eerste interesse bij het vastgoed, een bijzondere beleggings-

categorie waar veel bij komt kijken. Dankzij mijn achtergrond in bouwkunde begrijp ik de technische aspecten, terwijl mijn kennis van bedrijfskunde mij in staat stelt om strategische beslissingen te nemen. Mijn interesse voor infrastructuur en natural capital was een logisch vervolg op mijn werk in gebiedsontwikkeling, maar werd ook aangewakkerd door internationale beleggers die deze categorieën al veel eerder als aantrekkelijke beleggingen zagen. Beide zijn ook illiquide, fysieke beleggingscategorieën die een multidimensionale aanpak vergen om tot een goed beleggingsresultaat te komen.’

Waarom vormen real assets een bijzondere beleggingscategorie?

‘Real assets hebben een rendement dat ligt tussen dat van obligaties en aandelen. Dan rijst al snel de vraag: ‘Waar is de asset class voor nodig?’ Vroeg in mijn loopbaan heb ik eens meegemaakt dat een ALM-studie aangaf dat al het vastgoed verkocht moest worden, omdat er te weinig toegevoegde waarde zou zijn. Ook in het bestuur was er weinig animo om in vastgoed te beleggen. Het idee leefde dat beursgenoteerde aandelen het op de lange termijn beter doen. Bovendien waren er ook beursgenoteerde vastgoedbedrijven. Ik heb daar toen flink bezwaar tegen gemaakt. De ALM-studie werd overgedaan met meer realistische uitgangspunten over risico en diversificatie en de vastgoedportefeuille werd behouden, wat het fonds later enorm goed heeft gedaan.

>

‘Samenwerking gaat om het vinden van gemeenschappelijke doelen en het werken aan oplossingen die voor iedereen voordelig zijn.’

Vastgoed en andere real assets bieden een goede diversificatie in een beleggingsportefeuille en het rendement (tussen aandelen en obligaties) ben ik vooral maatschappelijk rendement gaan noemen, omdat real assets van waarde zijn voor de samenleving. Zo dragen vastgoedbeleggingen bij aan de samenleving door woningen en werkplekken te creëren die anders niet toegankelijk zouden zijn. Later is er nog een impact-dimensie bovenop gekomen. Natuurlijk brengt het beleggen in real assets uitdagingen met zich mee, bijvoorbeeld op het gebied van klimaatrisico's, kosten en liquiditeit. Het is daarom belangrijk om real assets integraal te beoordelen en om vermogen te spreiden over regio's en sectoren, en over verschillende vintages in de tijd. Dit helpt om risico's te verminderen en kansen in verschillende markten te benutten.

Wat zijn de belangrijkste overwegingen bij het beleggen in real assets?

‘Het is belangrijk dat er daadwerkelijk sprake is van diversificatie ten opzichte van aandelen en obligaties en het daarbij passende maatschappelijk rendement en risico. Tijdens de financiële crisis in 2008 bleek dat er bijvoorbeeld bij vastgoed toch te veel economische en financiële risico's werden geaccepteerd. Door een teveel aan vreemd vermogen en een te grote afhankelijkheid binnen de financiële sector van locaties en huurders was er onvoldoende diversificatie en een negatief rendement. Verminderde diversificatie in de portefeuille kan ook ontstaan bij infrastructuur als er te veel energieprijrisico wordt geaccepteerd.

Het uiteindelijke beleggingsresultaat wordt in hoge mate bepaald door een goede samenhang van de bestemming, de locatie, de fysieke kwaliteit, de huurders of de afnemers, de bereikbaarheid, en de economische omstandigheden. De locatie heeft, gezien de klimaattransitie, aan belang gewonnen. Als een locatie blootstaat aan toenemend natuurgeweld, dan kan dat de toekomstige waarde beïnvloeden. Het is belangrijk om een grondige

due diligence uit te voeren om ervoor te zorgen dat er sprake is van een

toekomstbestendige investering.

Verder is een langetermijnvisie essentieel. Real assets vormen een illiquide beleggingscategorie. Het kan moeilijk zijn om assets snel te verkopen als de markt verandert. Het is belangrijk om geduldig te zijn en een langetermijnvisie te hebben om te kunnen profiteren van de voordelen van de categorie, zoals de diversificatie en het maatschappelijk rendement. Tot slot nog een ander punt: financieel real assets niet te veel met vreemd vermogen, of slechts beperkt en alleen in bepaalde omstandigheden. Met te veel vreemd vermogen wordt de belegging deels een financieel product met andere diversifiërende kenmerken en worden onbedoeld additionele risicofactoren toegevoegd. Bij vastgoed is het belangrijk dat er meer gekeken wordt naar de looptijd van het vreemd vermogen in combinatie met de resterende looptijden van de huurcontracten, en naar de feitelijke huur in relatie tot de markthuurl.

Wat zijn op dit moment de belangrijkste trends in real assets?

‘De belangrijkste trends zijn duurzaamheid en technologische innovatie, vooral nu met AI. Duurzaamheid staat bij real assets inmiddels vaker op de agenda dan bij welke andere beleggingscategorie ook. Duurzaamheid gaat vooral over het creëren van gezonde leefomgevingen waarin vastgoed, infrastructuur en land- en bosbouw een belangrijke rol vervullen. Een holistische benadering van duurzaamheid levert niet alleen financiële voordelen op, maar draagt ook bij aan een gezonde toekomst voor iedereen.

Technologie zal een steeds grotere rol spelen bij de verduurzaming. Door slimme data-analyse en kunstmatige intelligentie kunnen beleggingen efficiënter en rendabeler worden gemaakt. Denk aan een voorspelbaarder en lager energieverbruik door koppeling met verwachte

‘Financier real assets niet te veel met vreemd vermogen, of slechts beperkt en alleen in bepaalde omstandigheden.’

Norbert Bol

Norbert Bol is oprichter van Building Values, een adviesbureau op het gebied van real assets, en Partner External Manager Selection bij R / A Wealth Advisors. Bol studeerde Bouwkunde aan de Haagse Hogeschool en Bedrijfskunde aan de Erasmus Universiteit.



weersomstandigheden, slim energieverbruik doordat gebouwen zijn gekoppeld aan de batterijen van geparkeerde elektrische auto's, maar ook aan het opzetten van korte ketens in de landbouw, waardoor lokale producten toegankelijker worden.'

Hoe belangrijk is het om samen te werken met andere partijen op het gebied van duurzaamheid?

'Samenwerking is essentieel. Duurzaamheid is een complex en veelzijdig onderwerp. Daarom is het belangrijk om samen te werken met andere partijen om de beste oplossingen te vinden. Door technologie is veel mogelijk, maar door samenwerking kunnen we profiteren van de expertise en ervaring van anderen en gezamenlijk bouwen aan een betere toekomst. Bij samenwerking gaat het om het vinden van gemeenschappelijke doelen en het werken aan oplossingen die voor iedereen voordelig zijn. Duurzaamheid in real assets zou je namelijk kunnen formuleren als het beste financiële resultaat in termen van rendement en risico.'

Wat zijn de belangrijkste uitdagingen, naast het goed omgaan met de trends van technologie en duurzaamheid?

'Een van de belangrijkste uitdagingen is het beheersen van risico's, bijvoorbeeld door de eerdergenoemde vormen van spreiding. Er is het illiquiditeitsrisico. Daarnaast zijn er veel verschillende factoren van invloed op de waarde van real assets, zoals economische omstandigheden, regelgeving en technologische ontwikkelingen. Het is belangrijk om deze factoren te begrijpen en te beheersen om succesvol te zijn in deze categorie.'

Een andere belangrijke uitdaging is het beheersen van de kosten. Dit komt enerzijds door toenemende eisen en regelgeving, anderzijds door de

benodigde acquisitie- en executiekracht. Schaalvergroting wordt in de markt gezien als een

belangrijke voorwaarde om succesvol en tegen lage kosten actief te zijn in real assets. Grote beleggers kunnen zo investeren in de juiste systemen en de juiste mensen. Bovendien is het hierdoor mogelijk om in alle markt-omstandigheden te profiteren van de acquisitie mogelijkheden en op die manier een betrouwbare partner in de markt te zijn.'

Hoe ziet jouw toekomst eruit?

'Ik vind het nog altijd erg motiverend om kennis en ervaring te delen met anderen en op die manier mijn bedrijf verder uit te bouwen. Daarnaast blijf ik actief als docent. Tijdens mijn studie Bedrijfskunde kregen we het advies om naast ons werk een nevenfunctie te hebben en dus 'altijd met één been buiten te staan'. Om die reden ben ik na mijn afstuderen gestart met lesgeven en dat doe ik nog steeds. Door les te geven blijf je actief betrokken bij nieuwe kennis en inzichten. Ook blijf je betrokken bij elke nieuwe generatie die na het afstuderen uitzwermt over het brede vakgebied.'

Mijn toekomstplannen liggen vooral op het gebied van een holistische benadering van real assets in de beleggingsportefeuille. Een van de belangrijkste aspecten daarbij is om te sturen op samenwerking en meerwaarde om de weerbarstige transitie te maken naar een gezonde leef-omgeving in sociale, ecologische en financiële zin. Nieuwe technologieën en innovaties zullen daarin een steeds belangrijker rol vervullen. Het is inspirerend om

te zien welke vooruitgang er wordt geboekt. Dat geeft hoop voor de toekomst. Al met al verwacht ik mijn steentje bij te blijven dragen aan de inzet van deze mooie beleggingscategorie in beleggingsportefeuilles, ten bate van de resultaten. Duurzame resultaten, welteverstaan.' ■

'Duurzaamheid in real assets zou je kunnen formuleren als het beste financiële resultaat in termen van rendement en risico.'