

INVESTEREN IN STIJL

Jürgen Hanssens
Gertjan Verdickt

INVESTEREN IN STIJL

Hoe geld verdienen met wijn, handtassen,
kunst en andere verzamelobjecten



| | |
|---|------------|
| VOORWOORD | 6 |
| 1. INLEIDING: WHAT'S IN A NAME? | 11 |
| HET ONTSTAAN VAN HET BOEK | 14 |
| HET DOEL | 16 |
| OPBOUW | 19 |
| 2. ALTERNATIEVE BELEGGINGEN: WHAT'S IN THE GAME? | 23 |
| DE BELEGGING | 25 |
| DE MARKT | 32 |
| 3. DRINKABLES | 39 |
| WIJN | 41 |
| WHISKY | 60 |
| 4. WEARABLES | 77 |
| HANDTASSEN | 73 |
| HORLOGES | 86 |
| SIERADEN EN JUWELEN | 102 |
| 5. COLLECTIBLES | 115 |
| KUNST | 117 |
| POSTZEGELS | 135 |
| MUZIEKINSTRUMENTEN | 150 |
| OLDTIMERS | 159 |
| LEGO | 171 |
| EDELMETALEN | 182 |
| CONCLUSIE | 196 |
| SLOTWOORD | 201 |
| DANKWOORD | 204 |
| REFERENTIES | 206 |

VOORWOORD

De prestaties van de financiële markten en het algemene gevoel of sentiment in de samenleving zijn onlosmakelijk met elkaar verbonden. Dat is altijd al zo geweest. Het blijkt ook keer op keer uit onderzoek, en dan vooral in het gebied van *behavioral finance*. Dat onderzoeksdomein bestudeert de psychologische factoren die de financiële besluitvorming beïnvloeden. In het onderzoek wordt gesuggereerd dat emoties, vooroordelen en foute denkbeelden de financiële keuzes van mensen behoorlijk beïnvloeden, wat leidt tot irrationeel gedrag.

Eigenlijk is dat niet meer dan logisch, want sentiment verspreidt zich snel als een aanstekelijk virus, dat met name onze tolerantie voor risico sterk beïnvloedt. Wanneer er optimisme over de toekomst is, wordt er meer en gretiger geïnvesteerd in de aandelenmarkt en stijgen de beurskoersen. Omgekeerd, als het pessimisme overheerst, zullen beleggingen gemakkelijker verkocht worden in ruil voor de zekerheid van cash. En dat doet de prijzen dalen.

Al in 1901 beschreef C.H. Thorpe in zijn fantastische *How to Invest and How to Speculate* dat een man in tijden van lage economische groei een paard kan weigeren te kopen voor 100 Amerikaanse dollar. Maar diezelfde man zal voor datzelfde paard in tijden van hoogconjunctuur vlot 200 Amerikaanse dollar willen betalen. Hij twijfelt er dan niet aan dat hij het dier snel en met winst zal kunnen doorverkopen, ook al veranderde er intrinsiek niets aan dat paard.

De paardenhandel is ondertussen al even niet meer zo in zwang, maar we zien wel dat het aantal nieuw opgerichte beleggingsclubs en de stijgende beurzen perfect hand in

hand gaan. Elke beurshausse zorgt ervoor dat investeerders zich graag omringen om ideeën op te doen om ‘de trein niet te missen’. Maar, net zo goed verdwenen die clubs na een grote beurscrisis. Denk aan de implosie van de dotcom-bubbel rond 2000 of de Grote Financiële Crisis van 2009.

Tegenwoordig wijzigt het aantal beleggingsclubs amper nog door ‘de grillen van Wall Street’, vooral dankzij de toegenomen financiële kennis. Denk daarbij aan een breed draagvlak voor *personal finance* en de veelheid van informatie op internetfora zoals Reddit, platformen voor aandeelhandel, X (het voormalige Twitter) enzovoort. Net die democratisering zorgde voor een nieuw en duidelijk verband tussen maatschappij en beurs sentiment.

Vandaag kan men niet rond het aantal nieuw gepubliceerde beleggingsboeken en de recordreeks op de internationale beurzen. Die boeken komen in allerlei formaten, variërend van liefde voor de passieve beleggingsmethode via hangmatten, naar een methodiek waarbij waarde aandelen geselecteerd worden via financiële kerngetallen waar zelfs professionele analisten amper mee werken. Andere publicaties lijsten dan weer een rist bedrijven op die volgens deze of gene visie binnen tien jaar in waarde moeten verveelvoudigen. Aan inspiratie geen gebrek.

Dit boek van Gertjan en Jürgen voegt zich niet bij die stapel. Integendeel, het werk onttrekt zich aan die grote massa. Het is dan ook niet het zoveelste beleggersboek. Evenmin is het een academisch werk. Noem het een atlas. Of een pad naar wijsheid in de wereld van passiebeleggingen, waarmee ik de analogie maak met zenfilosofen. Die reiken al eeuwen wegwijzers aan, eerder dan een set van geboden.

Sinds ik Gertjan in 2013 mocht begeleiden bij Bolero, het beleggingsplatform van KBC, heb ik hem echter nooit ervaren als een zenmeester-in-wording. Daarvoor was zijn passie té groot, voor *personal finance*, de werking achter beleggingen en de wijde wereld tout court. Zijn brede blik op ongeveer alles dirigeerde zijn carrière dan ook niet verrassend via KBC Asset Management en vermogensbeheerder Candriam naar een aantal universiteiten, om uit te monden in een doctoraat in financiële economie.

De vanzelfsprekendheid van die evolutie heeft me nooit verbaasd. Ze reflecteert zijn aanstekelijke passie en onverzadigbare honger en dorst naar kennis, wat de wereld van passiebeleggingen opende. Denk aan luxeartikelen of verzamelobjecten zoals kunst, klassieke auto's, wijn, juwelen en zelfs digitale munten of tokens. Anders dan bij aandelen of obligaties, spelen hier unieke risico's en uitdagingen. Het is dus cruciaal om de eigenheden van de marktwerking voor het specifieke item grondig te onderzoeken en te begrijpen.

De auteurs willen via dit boek immers net structuur en inzicht bieden in de werking van wat men nogal vaak – en onterecht – bestempelt als 'een speelveld voor de rijken'. Verwacht u in dit boek daarom niet aan aandelentips over producenten van luxewagens, een financiële analyse van Sassicaia- of Ornellaia-wijn of een waardering van de illustere Birkin-handtas via de cashflowmethode. Wel krijgt u een omstandig inzicht in de manier waarop en de mate waarin prijzen van passiebeleggingen zoals wijn, luxewagens, handtassen... evolueren door de tijd heen. Maar ook in de drijfveren daarachter en de platformen om de prijsvorming op te volgen.

Deze benadering laat toe om door de soms weinig transparante markten te leren navigeren. Markten waar transacties

eerder zelden plaatsvinden en waar exclusiviteit, eerder dan openheid, zowel de norm als de waardecreator zijn. Wegwijzers zijn belangrijker dan geboden. Die methodiek zit vervat in de *life cycle*-theorie van Franco Modigliani uit 1954. Die beschrijft de bestedings- en spaargewoonten van mensen tijdens hun leven: jongeren hebben een overschot aan energie, sociale banden en ideeën, maar te weinig geld om dat enthousiasme te financieren. Dat geld is wel overvloedig voorhanden op het moment dat de oude dag net die drie factoren ondergraaft.

Zo gaat het ook met kennis: we hebben er een groot overschot van op het moment dat we er het minst mee kunnen doen. In lijn met het Chinese spreekwoord 'Leraren openen de deur, maar je moet zelf naar binnen gaan' ontsluiten Gertjan en Jürgen in dit werk de mechaniek achter de soms obscure wereld van passiebeleggingen, eerder dan speculatie aan te wakkeren. Beide heren draaien de kennispiramide van Modigliani dus vakkundig om.

Dit boek heeft het potentieel om zowel uw kennis als uw portefeuille in sneltempo te verrijken. Laat het daarom een gids zijn naar een oude – en tegelijk nieuwe – wereld. Eentje waar oude wijnen in harmonie bestaan met nieuwe, digitale producten. Of hoe Sassicaia en cryptomunten misschien toch niet eens zo ver van elkaar blijken te staan.

Tom Simonts

Senior Financial Economist bij KBC Bank & Verzekering

1.
INLEIDING:
WHAT'S IN A
NAME?

Financiële markten hebben ons allebei altijd enorm gefascineerd. Ze zijn een plek waar mensen met een teveel aan kapitaal (beleggers) diegene met een tekort (bedrijven of overheden) op een efficiënte manier vinden. Het is een dynamische wereld, die bestaat uit verschillende facetten en spelers. Een wereld ook waarin vooral erg veel geld omgaat. Om je een idee te geven: de Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA) berekende dat de waarde van alle uitstaande aandelen in de wereld in 2023 gelijk was aan 109 biljoen – 109 miljoen keer 1 miljoen – Amerikaanse dollar. Als we de waarde van alle goederen en diensten die in ons land in een jaar worden geproduceerd optellen (het bruto binnenlands product, bbp), komen we met 181 keer de Belgische economie nog niet toe! Een enorm bedrag. Zoals we al zeiden: er gaat erg veel geld in om.

Over beleggen zijn ook al veel boeken geschreven. Denk maar aan *Waarom ook jij niet goed belegt* van Dirk Vandycke, *Beleggen in turbulente tijden* van Jürgen Hanssens of *Het beleggersbrein* van Luc Kroeze. Er wordt veel les over gegeven, ook door ons. Daarbij gaat het van *behavioral finance*, over portefeuillebeheer tot aandelenwaardering. Maar wat valt er op: de focus ligt eigenlijk bijna uitsluitend op ‘traditionele beleggingen’, zoals aandelen, obligaties en fondsen. Effecten die op een beurs genoteerd staan, zoals Euronext (de vroegere beurs van Brussel). En wanneer je de krant openslaat, gaat het ook voornamelijk over dat type. Alles wat niet onder die noemer valt, de alternatieve beleggingen, vergeet men vaak. Daar willen wij iets aan veranderen.

Het hele idee achter beleggen is om *vandaag* geld aan de kant te zetten zodat je *in de toekomst* meer geld hebt om uit te geven. Dat kun je dus doen met aandelen, obligaties en fondsen. Maar het kan evengoed met alternatieven. Denk

maar aan wijn, juwelen of LEGO. Tastbare verzamelvoorwerpen die niet op een beurs genoteerd staan. Voorwerpen die ook erg vaak met luxe geassocieerd worden. Dat is wat wij in dit boek verstaan onder ‘alternatief’. Een andere soort beleggingen die ervoor zorgen dat je vermogen kan toenemen. En daar willen we je graag bij helpen. We willen je op een andere (en misschien nieuwe) manier laten nadenken over een fles whisky, een oldtimer of een handtas. We willen de wereld van alternatieve beleggingen openen voor het grote publiek.

We willen je leren investeren in stijl.

HET ONTSTAAN VAN HET BOEK

Hoe zijn we tot dit boek gekomen? Tijdens de coronapandemie stond Gertjan in de supermarkt om een fles wijn te kiezen. Waar focuste hij op? Op de prijs en het etiket. Verschillen tussen de druivenrassen beheerste hij iets minder goed. Hij wilde er meer over leren en begon dus een cursus wijnexpert, Wine Spirits and Education Trust (WSET). Zo ging die wereld voor hem open. Ondertussen zit hij in het laatste niveau van WSET bij WineWise. Tijdens die opleiding beseftte hij steeds meer dat er vrij veel gelijkenissen zijn tussen wijn en andere traditionele effecten. De overstap van zijn doctoraatsonderzoek, dat focuste op waarom aandelenkoersen bewegen, naar onderzoek rond alternatieve investeringen, waarom wijnprijzen bewegen, was gemaakt. Want zo kijkt Gertjan naar beleggen in elk verzamelobject. Het is een manier van beleggen waar gewoon minder informatie over te vinden is en waar minder frequent in gehandeld wordt (ook wel 'illiquide' genoemd). Toch worden ze op een soort financiële markt verhandeld – vaak op veilingen. Zo begon hij, samen met zijn doctoraatstudent Robbe Van Tillo, rond dat thema te werken. Hij is ook lid van de AAWE, de American Association of Wine Economics.

Jürgen daarentegen focuste zich tijdens zijn opleiding op het financieringsbeleid van start-ups. Tijdens zijn doctoraatstraject volgde hij ook een cursus over alternatieve beleggingen, wat zijn interesse in dat onderwerp verder deed toenemen. Na het behalen van zijn doctoraat ging hij aan de slag in de consultingsector, waar hij zich specialiseerde in

het waarderen van aandelen. Tijdens de coronapandemie zag hij hoe de aandelenkoersen van nieuwe (zeker ook verlieslatende) bedrijven de lucht in schoten. Ook niet-beursgenoteerde start-ups haalden geld op, aan enorm hoge waarderingen. Maar hij merkte hetzelfde fenomeen op bij luxevoorwerpen, zoals horloges en handtassen. Mensen hadden plots extra budget, omdat ze niet op reis konden, en spendeerden dat door alternatieven aan te kopen. Bovendien grijpen mensen in tijden van onzekerheid graag terug naar zaken waarmee ze vertrouwd zijn. En wat is er dan beter dan iets tastbaars? Wat is er beter dan stijl? Dat zorgde er mee voor dat een vriendin zei dat ze, naast de handtas die ze had, er nog eentje wilde, want 'die stijgen toch alleen maar in waarde'. Maar klopt dat wel? Jürgen wilde daar graag diepere inzichten bieden. Bijgevolg ging hij zich verder verdiepen in de financiële wereld van luxevoorwerpen. Zo ontstond dit boek.

HET DOEL

De vraag naar alternatieven is de afgelopen jaren enorm toegenomen. Sinds de financiële crisis van 2008 zijn beleggers steeds meer op zoek gegaan naar een hoger rendement, en beleggingen die afwijken van traditionele effecten zoals aandelen, obligaties of fondsen. Een reden daarvoor is dat het hebben van luxeobjecten een bepaalde zekerheid met zich meebrengt (*convenience yield* in het Engels). Ze zijn namelijk tastbaar. Echt. Het zijn leuke dingen om in jouw bezit te hebben. Iets met stijl.

Onderzoek toonde aan dat (Amerikaanse) fondsen in 2015 meer dan 8 procent van hun vermogen in alternatieven investeerden. En dat percentage is de afgelopen jaren alleen maar gestegen – tot 30 procent in 2021 voor Amerikaanse pensioenfondsen. Dat leert ons dat er een enorme markt is voor alternatieve beleggingen. Er is dus veel vraag naar. En daar kan ook jij een graantje van meepikken.

Waarom is dit boek nodig? We lezen veel misverstanden wanneer het gaat over beleggen in alternatieven. ‘Een fles wijn is erg duur, daar kan ik niet in beleggen.’ Als we vertellen dat een fles Italiaanse Tiganello 2019 ongeveer 120 euro kost, lijkt dat veel om op te drinken, maar niet zozeer als belegging. Een aandeel van Lotus Bakeries kost (op het moment dat we dit schrijven, in februari 2024) rond de 9000 euro. Daarmee koop je meer dan 75 flessen Italiaanse topwijn. Maar Lotus Bakeries heeft de perceptie van een speculaaskoekje te maken, iets wat je vaak gratis bij een koffie krijgt, dus ‘dat moet goedkoop zijn’. Niets is minder waar. We tonen in dit boek wat het gemiddelde budget is

dat je voor ieder verzamelobject nodig hebt. En dat start al vanaf 20 euro!

Een andere uitspraak die we horen, is: ‘Beleggen in luxe is pure speculatie.’ We gaan in ons boek dieper in op de factoren die het rendement van iedere belegging bepalen. Zo kunnen we een stap verder gaan dan ‘pure speculatie’ en een meer inhoudelijk debat openen. Wij hebben de waarheid niet in pacht. We weten niet wat de toekomst brengt. Maar, aan de hand van vele analyses, kunnen we wel zien welke factoren vraag en aanbod drijven. Dat zijn de drijfveren van het rendement van iedere investeringsklasse. Daarnaast geven we je ook steeds mee waar je extra informatie kunt vergaren. We zien dit boek namelijk als *het startpunt* dat de wereld van alternatieve beleggingen voor jou opent. Deze informatie zorgt ervoor dat je steeds de vinger aan de pols houdt met wat er leeft in ‘de markt’. Is er een slechte zomer geweest in de wijnwereld? Is er een hype in de kunstwereld? Heeft een Amerikaanse topactrice een handtas gepromoot? We geven je verschillende bronnen om verder op te volgen.

Wie is onze doelgroep? ‘Jan met de pet met een budget.’ We willen de wereld van alternatieve beleggingen voor iedereen openen, zelfs voor wie niet geïnteresseerd is in ‘de beurs’. Mocht je traditionele beleggingen te complex of oninteressant vinden, maar je wilt je geld toch laten renderen, dan ben je bij ons aan het juiste adres. Maar ook doorgewinterde beleggers willen we nieuwe inzichten bieden. Voor iedere alternatieve investering die we hier bespreken, werpen we een traditionele tegenhanger op. Wil je geen fysiek horloge kopen, maar een aandeel van de horlogemaker? Dan tonen we welke opties er zijn.

Het is *zeker* niet nodig om miljoenen op je bankrekening te hebben, om een graantje te kunnen meepikken van alle objecten die we aanhalen. We proberen te duiden wat het budget is dat je voor ogen moet hebben om te beginnen met te beleggen in stijl. Dat start dus al vanaf 20 euro.

Uiteraard zijn er uitzonderingen. Een fles Romanée-Conti uit 1945, een legendarische wijn uit de Bourgogne, werd in 2023 in Zwitserland voor meer dan een half miljoen Amerikaanse dollar verkocht. Dan hebben we het nog niet over het Patek Philippe-horloge dat verkocht werd voor meer dan 31 miljoen Zwitserse frank in 2022 of het schilderij *Salvator Mundi* van Leonardo da Vinci, dat in 2017 in New York bij Christie's voor meer dan 450 miljoen Amerikaanse dollar onder de hamer ging. Dat zijn erg leuke weetjes, maar niet de focus van ons boek. We focussen echt op particuliere beleggers die interesse hebben in (luxe)voorwerpen, met een budget dat, zoals we al aangaven, kan starten van 20 euro. Geloof je ons niet? De LEGO-set met het hoogste rendement tussen 2018 en 2019 kostte oorspronkelijk 19,99 Amerikaanse dollar en steeg met een factor van meer dan 7. Zo zie je maar: er zijn veel mogelijkheden!

OPBOUW

Misschien heb je wel een kennis die kunst verzamelt of een vriendin die een luxehandtas bezit? Of misschien denk je – in een nostalgische bui – aan Pokémonkaarten? Het begrip ‘alternatieve beleggingen’ kan een hele waaier aan gedachten oproepen, zeker in vergelijking met ‘traditionele beleggingen’. Er bestaat namelijk geen definitie over wat ‘alternatief’ is. Iedereen vult het op zijn of haar manier in. Zo worden private effecten (*private equity* genoemd) of hefboomfondsen (*hedge funds* genoemd) ook onder deze noemer geclassificeerd.

Hoe kijken wij ernaar? Voor ons zijn het **verzamelvoorwerpen waarin mensen kunnen beleggen**. In dit boek beperken we ons specifiek tot de objecten die:

- een grote (of groeiende) markt hebben;
- niet op de traditionele beurzen (zoals Euronext) worden verhandeld;
- vaak geen dagelijkse marktprijs hebben (zoals aandelen);
- tastbaar zijn (reële activa).

Het gaat dus over vrij kleine (horloges) tot erg grote (old-timers) objecten, die vaak ook gelinkt worden aan luxe en stijl. Vandaar dat we de termen alternatieve beleggingen, luxe- en verzamelvoorwerpen door elkaar gebruiken. Ze omvatten allemaal die beleggingen die aan onze vier voorwaarden voldoen.

Wat erg kenmerkend is voor de objecten, is dat ze altijd een bepaalde waarde hebben. Ook als de prijs ervan 0 euro bedraagt. Hoe kan dat? Je hebt namelijk iets in handen, het

voorwerp zelf. Het in je bezit hebben van iets tastbaars kan een genot met zich meebrengen. Bijgevolg worden de voorwerpen ook wel *passion investments* genoemd. Je koopt ze aan omdat je er een passie voor hebt. Maar dat hoeft zeker niet. Voor iedere belegging tonen we ook, waar mogelijk, manieren om er onrechtstreeks in te investeren.

We hebben er lang over nagedacht of we vastgoed al dan niet moesten opnemen in dit boek. Uiteindelijk is dat ook een tastbaar object, met een grote (en groeiende) markt waarvan er geen dagelijkse marktprijs is. Toch hebben we beslist om er geen aandacht aan te besteden. Er bestaat namelijk al erg veel goede literatuur over vastgoed (en vastgoedbeleggingen). Denk maar aan *Je bent jong en je wilt... een huis* van Wouter Thierie. Vandaar dat wij ons zullen toespitsen op pure verzamelvoorwerpen. Op datgene waar veel minder over geweten is, en vastgoed valt daar niet onder. Vastgoed is geen *passion investment* zoals een schilderij of een fles wijn dat wel is.

Maar zoals je ziet, ‘de wereld der alternatieven’ is groot. Om een beetje orde te scheppen in de potentiële chaos, maken we een opsplitsing in drie categorieën:

- **drinkables:** wijn en whisky;
- **wearables:** handtassen, horloges, sieraden en juwelen;
- **collectibles:** kunst, postzegels, muziekinstrumenten, oldtimers, LEGO en edelmetalen.

De opbouw van elk hoofdstuk is dezelfde. We bespreken de voor- en nadelen van elk object, we tonen aan wat het gemiddelde te verwachten rendement is, wat het rendement van de belegging drijft en vooral hoe je het kunt aankopen. We maken daarbij gebruik van bestaande literatuur en eigen

analyses. Voor de doorgewinterde beleggers schuiven we een traditionele of technologische tegenhanger naar voren, om de opties nog groter te maken.

Het is niet ons doel om advies te geven, maar wel om jou de nodige tools aan te reiken, zodat je zelf doordacht kunt beslissen. Vandaar dat we aanhalen waar je, na het lezen van ons boek, verdere informatie kunt vergaren over een bepaald verzamelobject. Ons boek is dus het startpunt voor een trip in de wereld van alternatieve beleggingen.

Een stijlvolle reis gewenst!



BORGERHOFF
& LAMBERIGTS

Gent, België
info@borgerhoff-lamberigts.be
www.borgerhoff-lamberigts.be

ISBN 9789464946246
NUR 794
Thema VSB
D2024/11.089/102
© 2024, Borgerhoff & Lamberigts nv

Auteurs: Jürgen Hanssens en Gertjan Verdickt

Coördinatie: Sophie Vanluchene, Nina Waegemans, Michelle
Doutrepoint, Joni Verhulst
Eindredactie: Saskia Martens
Correctie: Geert De Vriese
Vormgeving: Wendy De Vlaeminck
Zetwerk: Robin J. August

Gedrukt in Europa

Eerste druk: mei 2024

Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie, elektronische drager of op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

De uitgever heeft geprobeerd bij de samenstelling van deze uitgave alle rechthebbenden op copyright te contacteren. Mocht er een opname zonder voorkennis van rechthebbenden zijn gebeurd, dan verzoeken wij dezen alsnog contact op te nemen.