

**Het Nijmeegse Burgerweeshuis: Een institutionele  
investeerder in de periferie van de Nederlandse Republiek,  
1700-1800**

**Bachelorwerkstuk  
Radboud Universiteit  
Nijmegen  
31-7-2019**

*door:*

**C. M. Middelman**

**s4625021**

*onder begeleiding van:*

**Dr. C. van Bochove**

<b>Inleiding</b>	2
Bron en methode	6
<b>Hoofdstuk 1. Het portfolio van het Nijmeegse Burgerweeshuis</b>	10
Effecten	11
Vastgoed	14
Conclusie	17
<b>Hoofdstuk 2. Verklaringen van ontwikkelingen van samenstelling van het portfolio</b>	18
Economische situatie	18
Rendement van effecten	19
Rendement vastgoed	22
Conclusie	23
<b>Hoofdstuk 3. In vergelijkend perspectief</b>	25
Institutionele investeerders in Amsterdam	25
Institutionele investeerders op het platteland	27
Conclusie	28
<b>Conclusie</b>	29
<b>Bronvermelding</b>	30
<b>Literatuurlijst</b>	32

## Inleiding

In de Middeleeuwen bestonden er al instellingen en instituties die voor hun inkomen grotendeels afhankelijk waren van de inkomsten uit landerijen, onroerend goed en andere investeringen.<sup>1</sup> Toen in de Nieuwe Tijd de Nederlandse financiële markt zich begon te ontwikkelen tot een ware voorloper van de moderne financiële markten bleven dit soort instellingen bestaan. De Nederlandse economie kenmerkte zich in de zestiende eeuw door een hoge mate van ontwikkeling, grote handelsnetwerken, een sterk ontwikkeld belastingstelsel en een grote staatsschuld. Zowel stedelijke als provinciale overheden konden op de vrije kapitaalmarkt leningen afsluiten voor gunstige tarieven, hetgeen veel voorkwam.<sup>2</sup> De Nederlandse overheidsinstanties genoten van een hoge kredietwaardigheid en konden hierdoor eenvoudig geld lenen. Niet alleen private, maar ook institutionele investeerders maakten dankbaar gebruik van het ruime aanbod aan nieuwe mogelijkheden om hun financiële middelen te investeren.

Instellingen ten behoeve van liefdadigheid vormden een belangrijke categorie binnen de institutionele investeerders. Armenzorg, ouderenzorg en zorg voor weeskinderen was in de Nederlandse Republiek grotendeels georganiseerd via particuliere of kerkelijke instituties. In bijna alle Nederlandse steden ontstonden in de loop van de vijftiende en zestiende eeuw verschillende charitatieve instellingen die zich inzetten voor minder bedeelde groepen in de maatschappij.<sup>3</sup> In vele gevallen werd de oprichting van deze instellingen mogelijk gemaakt door het nalatenschap van welgestelde burgers. Voor hun inkomsten waren ze afhankelijk van donaties, maar in de loop der tijd gingen inkomsten uit nagelaten grond en landerijen een steeds belangrijkere rol spelen. Dit fenomeen bleef zeker niet beperkt tot de provincie Holland. Ook steden en dorpen in de periferie van de Nederlandse Republiek kenden dit soort instituties.

In Nijmegen, een grenstad gelegen in het oosten van het Hertogdom Gelre, werd in 1560 het Nijmeegse Burgerweeshuis opgericht nadat de weduwe Stijntje Buys na haar overlijden haar vermogen hiervoor beschikbaar had gesteld. In de beginjaren van het bestaan

---

<sup>1</sup> O. Gelderblom en J. Jonker, 'With a view to hold: The emergence of institutional investors on the Amsterdam securities market during the seventeenth and eighteenth centuries' in; J. Atack en I. Neal eds., *The Origins and Development of Financial Markets and Institutions; From the Seventeenth Century to the Present*. (Cambridge, 2009) 71-98.

<sup>2</sup> J. de Vries, *The first modern economy: Success, failure and perseverance of the Dutch economy, 1500-1815* (Cambridge, 2010), alhier p. 144.

<sup>3</sup> M. Gijswijt-Hofstra, 'Dutch Approaches to Problems of Illness and Poverty between the Golden Age and the Fin de siècle' in; O. Peter Grell en A. Cunningham eds., *Health Care and Poor Relief in 18th and 19th Century Northern Europe* (2002) 259-278, alhier p. 263-64.

was dit weeshuis grotendeels afhankelijk van het stadsbestuur en een jaarlijkse collecte om aan voldoende financiële middelen te komen. Op den duur lieten rijke Nijmegenaren, vaak per testament, onroerend goed of geldbedragen na aan dit weeshuis. Het weeshuis kon hierdoor een eigen vermogen opbouwen en ontwikkelde zich zodoende tot instelling die gezien kan worden als een institutionele investeerder.<sup>4</sup> Het Nijmeegse Burgerweeshuis heeft een uitgebreide financiële administratie nagelaten. Dit biedt de gelegenheid om te onderzoeken hoe de samenstelling van de investeringsportefeuille van het Nijmeegse Burgerweeshuis zich over een langere periode ontwikkelt en hoe het weeshuis als institutionele investeerder zich gedroeg in de Nederlandse Financiële markten ten opzichte van vergelijkbare instellingen, zowel in het financiële centrum als in de periferie van de Nederlandse economie.

Institutionele investeerders in de Nederlandse financiële markten van de vroegmoderne tijd zijn pas recentelijk op de kaart gezet door Oscar Gelderblom en Joost Jonker met de publicatie van ‘*With a view to hold: The emergence of institutional investors in the Amsterdam securities market during the seventeenth and eighteenth centuries*’.<sup>5</sup> Dit onderzoek focust zich op institutionele investeerders uit de stad Amsterdam. Er wordt gesteld dat alleen in sterk ontwikkelde financiële markten, zoals die van Amsterdam, Genua, of Venetië, institutionele investeerders in het bezit waren van portfolio’s die ook deels bestonden uit verhandelbare effecten, zoals obligaties op overheidsorganen of aandelen in ondernemingen.<sup>6</sup> Volgens Gelderblom en Jonker bestaat er namelijk een tweeledig verband tussen institutionele investeerders en moderne financiële markten. De ontwikkeling van de markten maakten het voor bestaande institutionele investeerders mogelijk om hun portfolio te diversifiëren. Daarnaast zorgde het uiteindelijk ook voor het ontstaan van nieuwe typen institutionele investeerders, zoals verzekeringsmaatschappijen.<sup>7</sup>

Gelderblom en Jonker hebben in hun onderzoek naar verschillende type institutionele investeerders gekeken, te weten verschillende charitatieve instellingen, gildes, religieuze instellingen en private instellingen. Aan de hand van een analyse van de portfolio’s van deze verschillende instellingen, op basis van hun financiële administratie, hebben zij geconcludeerd dat er een verschuiving heeft plaatsgevonden in de samenstelling van de portfolio’s. Waar de

---

<sup>4</sup>A. E. M. Janssen, *Naar best vermogen: Een geschiedenis van twee Nijmeegse weeshuizen 1558-2008* (Nijmegen, 2009), alhier p. 22-24.

<sup>5</sup>O. Gelderblom en J. Jonker, ‘With a view to hold: The emergence of institutional investors on the Amsterdam securities market during the seventeenth and eighteenth centuries’ in; J. Atack en I. Neal eds., *The Origins and Development of Financial Markets and Institutions; From the Seventeenth Century to the Present*. (Cambridge, 2009) p. 71-98.

<sup>6</sup>O. Gelderblom en J. Jonker, ‘With a view to hold’, alhier p. 71-72.

<sup>7</sup>Ibidem, alhier p. 73.

portfolio's eerst voornamelijk uit vastgoed bestonden, veranderde dit naar portfolio's die voornamelijk uit effecten bestonden. Deze verschuiving vond geleidelijk plaats in de zeventiende en achttiende eeuw, waarbij in de eerste helft van de achttiende eeuw het evenwicht kantelde in het voordeel van effecten. Wat de effecten betreft lijken de Amsterdamse instellingen in eerste instantie voorkeur te geven aan private leningen maar gaandeweg gaan obligaties en aandelen een steeds groter onderdeel uitmaken van de portfolio's. Deze verschuiving vindt plaats, ondanks het feit dat vastgoed, volgens Jonker en Gelderblom, een hoger rendement opleverde. Dit verklaren ze door te wijzen op de hoge mate van liquiditeit die effecten hadden op de secundaire markten in Amsterdam, en het gemak van het bezit van effecten ten opzichte van vastgoed. Hoewel dit onderzoek belangrijke wetenschappelijke vooruitgang betekent wat betreft de kennis van institutionele investeerders in de vroegmoderne tijd blijft het beperkt tot de stad Amsterdam. Andere Hollandse steden zijn onderbelicht en over de andere provinciën in de Nederlandse gebieden wordt helemaal niet gesproken.

Er wordt meer licht op dit onderwerp gescheden door het onderzoek van H. Zwarts, die een analyse maakte van de investeringsportfolio's van gereformeerde diaconieën verspreid over het platteland van de Nederlandse Republiek. Hij beperkte zich, gedwongen door beperkingen van het bronmateriaal, tot de tweede helft van de achttiende eeuw.<sup>8</sup> In dit onderzoek wordt de vraag beantwoord of de instituties in rurale gebieden in aanraking kwamen met effecten. Wanneer dit het geval was werd bekeken wat dit betekende voor de samenstelling van de portfolio's van deze instituties. In totaal zijn er 63 plattelands diaconieën verspreid over de zeven Nederlandse provinciën onderzocht. De generaliteitslanden zijn buiten beschouwing zijn gelaten. Elke onderzochte diaconie was in het bezit van investeringen, enkele uitzonderingen daargelaten. De grootte en samenstelling van de portfolio's van de diaconieën vertoonde echter wel sterke regionale verschillen. De diaconieën in Holland waren duidelijk de rijkste en volgden grotendeels hetzelfde patroon als de instituties in Amsterdam. In de gebieden waar de agrarische sector sterk ontwikkeld was en een belangrijk onderdeel uitmaakte van de lokale economie, vormde vastgoed, vaak in de vorm van landbouwgrond, meestal het hoofdbestanddeel van het portfolio. In gebieden waar dit niet het geval was, kozen de diaconieën eerder voor effecten als investering.

De thesis van Zwarts is een waardevolle toevoeging aan het werk van Gelderblom en Jonker op het gebied van institutionele investeerders in de Nederlandse Republiek in de

---

<sup>8</sup> H. Zwarts, *Institutional investors in the countryside of the Dutch Republic; An analysis of the portfolios of Reformed Deaconries in the countryside of the Dutch Republic, c. 1750-1800* (Utrecht, 2015).

vroegmoderne tijd. Er blijven echter nog veel vragen over dit onderwerp onbeantwoord. Zwarts geeft zelf toe dat hij zijn onderzoek ziet “*more as descriptive - shedding light on a subject we have remained in the dark about so long - than explanatory.*”<sup>9</sup> In zijn onderzoek is er weinig ruimte voor de ontwikkeling die de regionale fondsen over een langere periode doormaakten. Daarnaast zijn institutionele investeerders in steden in provincies buiten Holland nog niet systematisch onderzocht. Onderzoek naar institutionele investeerders buiten de grote steden in Holland blijft namelijk beperkt tot de geschiedenissen van individuele instellingen.

In deze geschiedenissen is er vaak wel kort aandacht voor de investeringen van de instelling, maar het blijft in de meeste gevallen bij een korte beschrijving hiervan. Hierbij is er geen aandacht voor de investeringsstrategie, de ontwikkeling van het portfolio over een langere periode, of hoe de investeringen van de instelling zich verhouden tot andere institutionele investeerders.<sup>10</sup> Een onderzoek naar het investeringsgedrag en de ontwikkeling van de samenstelling van het portfolio van een institutionele investeerder over een langere tijd en gelegen buiten het financiële centrum van de Republiek bestaat nog niet.

Het Nijmeegse Burgerweeshuis biedt een kans om een begin te maken aan het verhelpen van deze lacune. Als institutionele investeerder was het weeshuis actief in Nijmegen en omstreken. Het Hertogdom Gelre en de stad Nijmegen lagen in de periferie van de Nederlandse economie, dat haar centrum in de provincie Holland en de stad Amsterdam had. Over het functioneren van de regionale economie in Gelre is überhaupt nog weinig bekend. Het weeshuis heeft een uitgebreide administratie achtergelaten. Door de samenstelling van het portfolio van het Nijmeegse Burgerweeshuis te verklaren, kan de vraag beantwoord worden hoe het investeringsgedrag van een regionale stedelijke institutionele investeerder zich verhiel tot het investeringsgedrag van institutionele investeerders uit Amsterdam en uit het platteland van de Nederlandse Republiek. Om de vergelijking met de bestaande onderzoeken te kunnen maken en om iets zinnigs te kunnen zeggen over de ontwikkeling in het portfolio is het van belang een langere periode te onderzoeken. Een periode van honderd jaar is hiervoor zeer geschikt. In dit onderzoek is er gekozen voor de achttiende eeuw, dus van het jaar 1700 tot het jaar 1800. In het jaar 1700 had het portfolio van het weeshuis al een aanzienlijke omvang bereikt. Vanaf dat punt begint het bezit van het weeshuis aanzienlijk te groeien en kon het

---

<sup>9</sup> H. Zwarts, *Institutional investors in the countryside of the Dutch Republic*, alhier p. 12.

<sup>10</sup> Enkele voorbeelden zijn: H. Looijenstijn, ‘Funding and founding private charities: Leiden almshouses and their founders, 1450-1800’, *Continuity and Change* 27:2 (2012) p. 199-239. M. Bosman, *Het weeshuis van Culemborg 1560-1952* (Amsterdam, 2006) alhier p. 38-48. O. Moorman van Kappen, *Tot behoef der arme wesen; hoofdstukken uit de geschiedenis van het burger weeshuis te Harderwijk* (Zuthpen, 1981) alhier p. 105-141.

weeshuis nieuwe investeringen maken. De destijds gemaakte keuzes bieden inzicht in zowel de verschillende investeringsmogelijkheden als de gehanteerde strategie.

Dit onderzoek zal dus ingaan op de vraag hoe de investeringsstrategie van het Nijmeegse Burgerweeshuis eeuw zich verhoudt tot de gedragingen van institutionele investeerders in Amsterdam en op het Nederlandse platteland tussen 1700 en 1800. Dit gebeurt in drie stappen. Eerst wordt de samenstelling van het portfolio en de belangrijkste veranderingen die hierin in de achttiende eeuw plaatsvinden uiteengezet. Daaropvolgend zal een poging gedaan worden verklaringen te vinden voor samenstelling en de veranderingen hierin. Vervolgens worden de bevindingen vergeleken met de inzichten over de samenstelling van de portfolio's van de institutionele investeerders uit Amsterdam en de rurale gereformeerde diaconieën. Alvorens hieraan begonnen kan worden dient eerst de bron, de administratie van het Nijmeegse Burgerweeshuis, gepaard met de voordelen en problemen die de bron met zich meebrengt, besproken te worden.

### **Bron en methode**

Het Nijmeegse Burgerweeshuis werd, net als vergelijkbare instellingen, bestuurd door regenten. In het geval van het weeshuis ging het om een viertal regenten die door het stadsbestuur aangesteld werden. Een van deze regenten had de functie van secretaris-rentmeester en was verantwoordelijk voor de boekhouding. Jaarlijks, of in sommige gevallen om de paar jaar, werd er een nieuwe secretaris-rentmeester aangesteld. De dienstdoende secretaris-rentmeester stelde elk jaar een overzicht op van alle inkomsten en uitgaven van dat jaar en presenteerde dit in een jaarrekening. Op de jaarrekeningen werden de inkomsten in verschillende posten uitgesplitst. Er waren verschillende posten voor inkomsten uit vastgoed, rentebrieven, obligaties en overige inkomsten. Overzichten van de financiële activa werden bijgehouden in leggers, boekwerken waarin een register wordt bijgehouden. In deze leggers werden de verschillende effecten specifiek uitgesplitst. Deze boeken bestonden uit honderden pagina's en gingen meerdere jaren mee. Ze werden op een dusdanige wijze ingericht, dat nieuw verworven effecten er gemakkelijk in konden worden bijgeschreven. Op het moment dat een boek vol was werd er een nieuwe legger aangelegd. De rentebrieven en obligaties werden in de leggers uitgesplitst, op basis van de instantie die de obligatie uitgeschreven had, maar ook op basis van de locatie waar de rente geïnd kon worden. Ter illustratie; het weeshuis bezat verschillende obligaties ten laste van het Quartier van Nijmegen waarbij de rente bij comptoirs in verschillende steden kon worden verzameld, deze werden genoteerd in een apart overzicht per comptoir. Jaarlijks werd bijgeschreven welk bedrag aan rente was opgehaald. Hierdoor is

het mogelijk om niet alleen de originele waarde van het effect te bepalen, maar ook de jaarlijkse inkomsten.

Voor de vastgoedbezittingen geldt dat ze in een apart overzicht geordend werden op basis van locatie. Er werd onderscheid gemaakt tussen vastgoed in de stad Nijmegen, in het schependom van Nijmegen, de Ooijpolder, Over-Betuwe en een achttal hei-landen ook gelegen in de Ooijpolder. De specifieke wijze waarop de secretaris-rentmeesters de boekhouding hebben bijgehouden maakt het relatief eenvoudig om alle bezittingen van het weeshuis over een hele eeuw, per jaar in kaart te brengen. De boekhouding als bron voor het in kaart brengen van de financiële bezittingen van het weeshuis, zoals hierboven beschreven kent echter een drietal problemen.

Het grootste probleem is dat zowel in de leggers als in de jaarrekeningen nergens de onderliggende waarde van de vastgoedbezittingen genoteerd staat. In beide bronnen staan voor het vastgoed namelijk alleen de jaarlijkse pacht- of huurinkomsten genoteerd. Om de waarde van het portfolio van het Burgerweeshuis te bepalen is het noodzakelijk om de marktwaarde van de huizen en landerijen in het bezit van het weeshuis te kennen. Het is waarschijnlijk dat de exacte waarde van de huizen en landerijen in het bezit van het Burgerweeshuis bij de secretaris-rentmeesters überhaupt niet exact bekend was. Onroerend goed was namelijk vaak al talloze jaren in het bezit was van het Burgerweeshuis. De exacte waarde van het vastgoed bepalen is dus onmogelijk. Er zijn wel meerdere mogelijkheden om uit de beschikbare data de waarde van het vastgoed te berekenen, echter elke methode heeft zijn voor- en nadelen. Een tweetal manieren om de waarde van het vastgoed te berekenen zal hieronder kort besproken worden.

Ten eerste kan de waarde van het onroerend goed vastgesteld worden door de prijs te bepalen die gemiddeld voor land betaald werd op een specifiek moment. Vervolgens vermenigvuldig je deze waarde met de totale hoeveelheid land die op hetzelfde moment in het bezit is van het weeshuis. Deze methode is toegepast door E. Kam in zijn *Verkenning van de bedrijfsvoering rond 1748 van het Borger Kinderen Weeshuis te Nijmegen*.<sup>11</sup> Hij stelt dat in 1748 één hont (een hont is een kwart morgen, een morgen is de hoeveelheid land die in een morgen geploegd kon worden, de exacte grootte hiervan verschilde per regio) een waarde had van 400 gulden. Het weeshuis bezat op dat moment een totale hoeveelheid van 200 morgen land. De waarde van de grondbezittingen schat E. Kam zodoende in rond de 320.000 gulden.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> E. Kam, *Verkenning van de bedrijfsvoering rond 1748 van het Borger Kinderen Weeshuis te Nijmegen* (Nijmegen, 2011).

<sup>12</sup> E. Kam, *Verkenning van de bedrijfsvoering*, alhier p. 56.



Problematisch is dat er geen rekening gehouden wordt met de kwaliteit van het land en de huizen op het land, hetgeen veel invloed zou hebben op de waarde van het land.

Een tweede manier om de waarde van het onroerend goed te bepalen, waarbij wel rekening gehouden wordt met de wisselende waarde van het land, is om de waarde van het onroerend goed te berekenen aan de hand van de huur dan wel pachtwaarde. Zwarts hanteert deze methode om tot de waarde van de vastgoedbezittingen van het gereformeerde Diaconieën te komen.<sup>13</sup> Hij verwijst naar een onderzoek over de stad Gouda waarin geconcludeerd wordt dat het jaarlijks rendement van vastgoed gelijk staat aan drie procent van de marktwaarde.<sup>14</sup> Aan de hand van dit percentage heeft Zwarts vervolgens de waarde van het vastgoed berekend. Een probleem van deze methode voor de stadsregio Nijmegen is dat niet bekend is wat het gemiddelde rendementspercentage van vastgoed was. Daarnaast veranderde het rendement door de tijd heen. Dit blijkt alleen al uit de variërende pachtwaardes van grond van het Burgerweeshuis. Jaarlijks werd namelijk op een soort veiling het vastgoed verhuurd aan de persoon die er het meeste voor wilde betalen. Vaak was dit voor een periode van 6 jaar.<sup>15</sup> De pacht kon jaarlijks flink veranderen terwijl het onwaarschijnlijk is dat de onderliggende waarde van het vastgoed net zo volatiel was.

Kortom, beide methoden zijn problematisch. Toch is het van belang om een inschatting te kunnen maken van de waarde van de vastgoedbezittingen van het Burgerweeshuis. Niet alleen om iets te kunnen zeggen over de samenstelling van het gehele portfolio maar ook vooral om de samenstelling van het portfolio van het weeshuis te kunnen vergelijken met dat van andere institutionele investeerders. Om de vergelijking het beste te kunnen maken is het handig om dezelfde methode te hanteren die Zwarts en Gelderblom en Jonker gebruikt hebben. Het is wel van belang, om de waarde van de vastgoedbezittingen dan niet te zien als exacte historische waarde en om rekening te houden met de hierboven opgesomde kritieken.

Een tweede probleem ligt bij de obligaties en rentebrieven. Hoewel deze een onderliggende waarde hadden, die in de bronnen genoemd wordt, bezaten ze ook een marktwaarde. Er was namelijk een levendige secundaire handel in obligaties in de Nederlanden.<sup>16</sup> Voor een vergelijking met de portfolio's van andere institutionele investeerders vormt dit geen groot probleem omdat de vergelijking plaatsvindt op basis van de onderliggende

---

<sup>13</sup> H. Zwarts, *Institutional investors in the countryside of the Dutch Republic*, alhier p.40.

<sup>14</sup> H. Zwarts, *Institutional investors in the countryside of the Dutch Republic*, alhier p.40. Zwarts verwijst hier naar J.J. de Jong, *Met goed fatsoen. De elite in een Hollandse stad, Gouda 1700-1780* (Amsterdam 1985), alhier p. 119.

<sup>15</sup> A. E. M. Jansen, *Naar best vermogen*, alhier p. 34.

<sup>16</sup> O. Gelderblom en J. Jonker, 'With a view to hold', alhier p.96

waarde.<sup>17</sup> Echter om de investeringsstrategie van de regenten van het Burgerweeshuis te kunnen doorgronden is het wel van belang om te beseffen dat de marktwaarde van obligaties op de secundaire markt niet hetzelfde zijn als de onderliggende waarde.

Het derde problematische feit is de onvolledige overlevering van het bronmateriaal. Voor de achttiende eeuw is bijna alles overgeleverd. Slechts het boekwerk dat de jaarrekeningen voor de jaren 1780-1789 bevat is verloren gegaan, waardoor er over deze jaren niet bekend is wat de opbrengsten waren van de vastgoedbezittingen. Voor dit onderzoek betekent dit een gat in de data. Omdat er wel data beschikbaar is voor de jaren ervoor en erna en er aangenomen kan worden dat binnen de tien jaar geen ingrijpende veranderingen plaatsvinden blijft het probleem te overzien. Wanneer de zeventiende eeuw in beschouwing genomen wordt, zorgt de onvolledige overlevering wel voor grote problemen. Voor bijna de halve eeuw zijn de leggers niet overgeleverd en ook van de jaarrekeningen mist een aanzienlijk aantal. Dit maakt het erg lastig om een volledig beeld te krijgen bij de financiële geschiedenis van het weeshuis voor het jaar 1700.

Rekening houdend met de hierboven beschreven problematiek is het bronmateriaal tussen 1700 en 1800 in acht genomen. Voor de rentebrieven en obligaties zijn aan de hand van de leggers per jaar de onderliggende waarde en de inkomsten van alle obligaties genoteerd, waarbij de uitsplitsing zoals die in de bronnen voorkomt, is aangehouden. Om de volledigheid van de data te garanderen zijn de totaalbedragen per jaar gecontroleerd aan de hand van de jaarrekeningen van het weeshuis. Daarnaast zijn de jaarrekeningen gebruikt om de inkomsten uit de vastgoedportefeuille per jaar te bepalen. Vervolgens is op basis van de inkomsten per jaar de waarde van de portefeuille bepaald aan de hand van de eerder besproken methode die ervan uitgaat dat de jaarlijkse inkomsten overeenkomen met drie procent van de totale waarde van het vastgoed. De pacht- of huurinkomsten variëren sterk per jaar. Dit kwam bijvoorbeeld omdat pachters soms in een keer voor meerdere jaren betaalden. Om deze grote schommelingen op te vangen is gewerkt met een vijfjarig gemiddelde. Dit wil zeggen dat voor het pacht- of huurbedrag van één jaar het gemiddelde is genomen van de bedragen van twee jaar daarvoor, het jaar zelf en twee jaar daarna. In het volgende hoofdstuk volgt een beschrijving van de samenstelling van het portfolio en de veranderingen gedurende de achttiende eeuw.

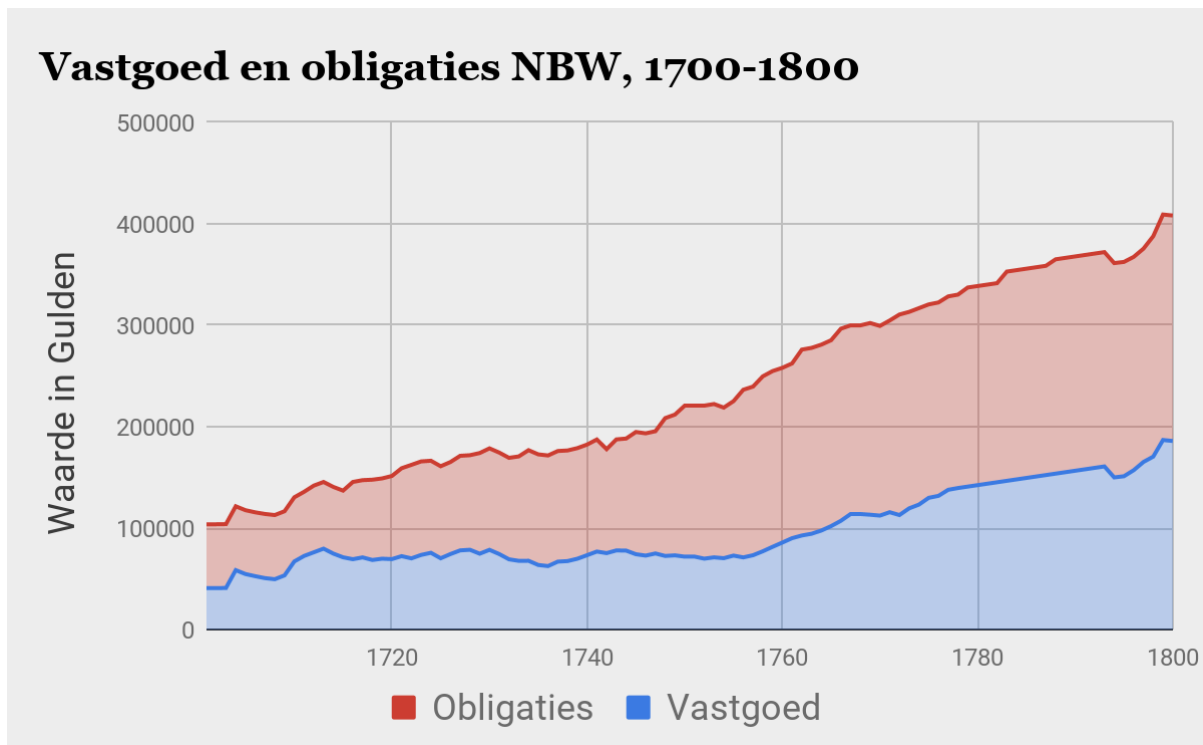
---

<sup>17</sup> Zowel Jonker en Gelderblom, evenals Zwarts, nemen de marktwaarde van effecten op de secundaire markt niet in overweging. Een vergelijking met andere institutionele investeerders op basis van de door hen verzamelde data vormt dus geen probleem.

## Hoofdstuk 1. Het portfolio van het Nijmeegse Burgerweeshuis

Het portfolio van het Nijmeegse Burgerweeshuis (hierna genoemd NBW) bestond uit twee typen investeringen, namelijk de financiële bezittingen die voornamelijk bestaan uit obligaties, en het vastgoed. Dit hoofdstuk zal eerst het portfolio in het geheel bekijken en daarna dieper ingaan op de financiële bezittingen en het vastgoed.

Een aantal interessante dingen kan opgemerkt worden aan de ontwikkeling van het portfolio. Het allereerste wat opvalt is een voortdurende groei van de waarde van het portfolio tijdens bijna de gehele eeuw. Slechts in enkele jaren neemt de waarde van het portfolio af. Wanneer dit het geval is gaat het om zeer kleine afnames die in de daaropvolgende jaren gelijk weer ongedaan gemaakt werden. Dit is duidelijk terug te zien in grafiek 1 hieronder. In het jaar 1700 bezat het NBW voor een totale waarde van 103.921 gulden aan investeringen. In het jaar 1800 is de totale waarde van de investeringen bijna verviervoudigd naar een bedrag ter grote van 408.206 gulden.



Grafiek 1. Data afkomstig uit RAN Burgerweeshuis (51)<sup>18</sup>

<sup>18</sup> Regionaal Archief Nijmegen, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.2.28 t/m 2.1.2.46 en Regionaal Archief Nijmegen, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.3.1.67 t/m 2.1.3.1.72. N.B. Voor het vastgoed geldt dat de data tussen 1780 en 1789 ontbreekt. Het gat in de data is in deze grafiek opgevuld door een rechte lijn te trekken tussen de data van het jaar 1779 en 1790.

De groei van de totale waarde van het portfolio van het weeshuis is gedurende de achttiende eeuw vrijwel consistent. Het duurt twee keer ongeveer 50 jaar voor de totale waarde om te verdubbelen. Dit komt neer op een jaarlijkse gemiddelde toename van 1,39%. Hoewel de totale groei van de waarde van het portfolio getypeerd kan worden als regelmatig, valt op dat dit niet het geval is voor de verschillende typen investeringen binnen het portfolio.

De verhouding tussen obligaties en vastgoed in het portfolio veranderde voortdurend. Gedurende de achttiende eeuw waren er een aantal momenten waarop er een omslag was in de richting waarin de verhouding zich ontwikkelde. In het jaar 1700 was de verhouding tussen obligaties en vastgoed respectievelijk 60:40. In de jaren die volgden nam het aandeel vastgoed toe, tot de verhouding in het jaar 1712 uitkwam op 45:55. In twaalf jaar tijd was het aandeel dat vastgoed uitmaakte in het gehele portfolio met 15 procent toegenomen. Na dit jaar keerde de trend in het voordeel van obligaties en vond er een afname plaats van het aandeel van vastgoed in het portfolio en een sterke toename van obligaties. Dit zette zich voort tot het jaar 1755. In dat jaar was de verhouding obligaties ten opzichte van vastgoed veranderd tot 70:30. Na 1755 keerde het tij wederom in het voordeel van vastgoed, hoewel het tempo waarin de verandering plaatsvond vertraagde. Deze trend zette zich door totdat in het jaar 1800 de verhouding 55:45 was.<sup>19</sup> De veranderingen die hierboven zijn opgemerkt zijn interessante ontwikkelingen die de vraag opwerpen wat de onderliggende overwegingen waren voor het investeringsgedrag van de regenten. Om hier dieper op in te kunnen gaan is het van belang om goed te begrijpen hoe het portfolio precies was opgebouwd.

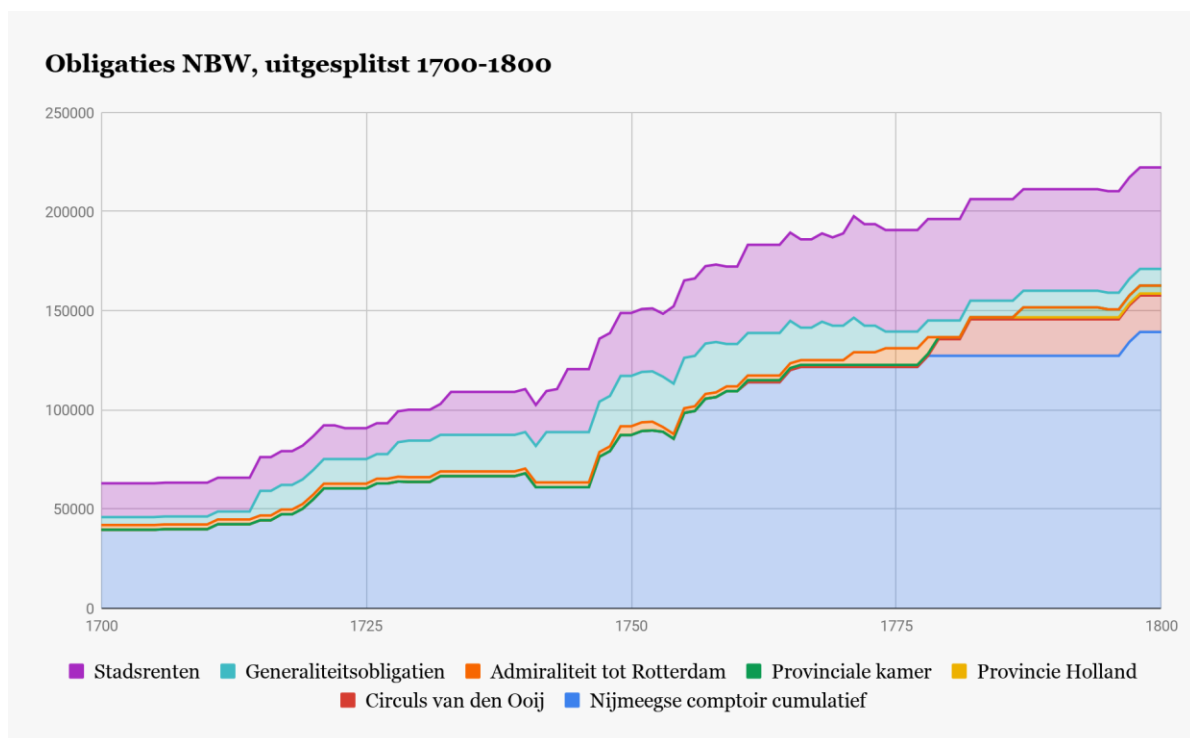
## **Effecten**

Obligaties en rentebrieven waren een zeer belangrijke investeringscategorie voor het weeshuis. In het jaar 1700 bezat het weeshuis voor 62.921 gulden aan obligaties. In het jaar 1800 was dit bedrag meer dan verdrievoudigd naar een totaal van 222.206 gulden. Het tempo waarin het totaal geïnvesteerde kapitaal in obligaties toeneemt varieert. Wel is er gedurende de gehele achttiende eeuw een opwaartse trend zichtbaar. In slechts enkele jaren is er sprake van een krimp of verminderde groei zo valt te zien in grafiek 2.. Op de momenten dat er sprake is van krimp gaat het om zeer geringe krimp. In alle gevallen van krimp werd dit een korte tijd later gecompenseerd met de aanschaf van nieuwe obligaties.

---

<sup>19</sup>Data ontleend uit RAN, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.2.28 t/m 2.1.2.46 en RAN, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.3.1.67 t/m 2.1.3.1.72. N.B.

Het totale obligatiebezit tussen 1700 en 1800 ontwikkelt zich als volgt. Tussen 1700 en 1712 vond er nauwelijks verandering plaats in het geïnvesteerde kapitaal. Vanaf dat punt begon het geïnvesteerde bedrag jaarlijks toe te nemen. Deze groei stagneerde in het begin van de jaren '30. In het decennium dat volgde vond er wederom nauwelijks verandering plaats. In het jaar 1843 begon het weeshuis met het kopen van nieuwe obligaties. Ditmaal lag het tempo van toename hoger dan de groei die had plaatsgevond tussen 1712 en 1733. Het bedrag bleef jaarlijks toenemen tot het jaar 1871. In 1872 was er sprake van een kleine krimp, opnieuw gevolgd door stagnatie. Dit bleef zo tot de slot jaren van die eeuw, waarin er sprake was van lichte toename van het obligatiebezit. Voor het totale obligatiebezit van het weeshuis gold dat in de achttiende eeuw twee fases van groei zijn, die voorafgegaan en gevolgd werden door fases van stagnatie of zeer geringe krimp. Voor een nog preciezer beeld bij de obligatieportfolio van het weeshuis moet er gekeken worden naar wat voor obligaties het weeshuis precies bezat.



**Grafiek 2.** Data afkomstig uit RAN Burgerweeshuis (51)<sup>20</sup>

In de administratie van het weeshuis werden de obligaties onderverdeeld in verschillende categorieën. Hierdoor is het mogelijk om precies in beeld te brengen waar het

<sup>20</sup> RAN, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.3.1.67 t/m 2.1.3.1.72. N.B. Binnen de categorie van het Nijmeegse Comptoir werd in de administratie van het weeshuis onderscheid gemaakt tussen verschillende subcategorieën. Ten behoeve van de overzichtelijkheid, en omdat al deze obligaties wel tot laste waren van dezelfde partij is er voor gekozen om deze in de grafiek samen te voegen.

weeshuis in investeerde. In grafiek 2 hierboven, staat het obligatiebezit uitgesplitst per categorie weergegeven, zoals gehanteerd in de administratie van het NBW. Kennis van de precieze investeringen biedt inzicht in het handelen van de regenten. Om de investeringsstrategie van het weeshuis vast te kunnen stellen is het dus van belang om stil te staan bij de precieze samenstelling van de aandelenportefeuille.

Veruit het grootste deel van de obligaties waren obligaties ten laste van het Kwartier van Nijmegen. Het Kwartier van Nijmegen was een van de vier kwartieren waar het Hertogdom Gelre in was opgedeeld. In de boekhouding wordt onderscheid gemaakt tussen een aantal verschillende soorten obligaties ten laste van het Kwartier van Nijmegen. Dit zijn bijvoorbeeld obligaties bij de verschillende comptoirs in het Kwartier van Nijmegen of obligaties verpondt op een bijzondere categorie. De verschillende categorieën obligaties ten laste van het Kwartier van Nijmegen waren tezamen goed voor meer dan de helft van het totale obligatiebezit van het NBW. Ten behoeve van de overzichtelijkheid zijn alle categorieën obligaties ten laste van het Kwartier van Nijmegen samengevoegd in grafiek 2. De andere belangrijke categorie obligaties bestond uit obligaties ten laste van de stad Nijmegen, de zogenoemde stadsrenten. Daarnaast bezat het weeshuis obligaties ten laste van verscheidene andere partijen die een minder significant deel uitmaken van de totale investeringen. Dit gaat onder andere om obligaties ten laste van de Generaliteit, de Provinciale kamer, de Provincie Holland, het waterschap Circul des Ooij en de Admiraliteit te Rotterdam.

Dat het grootste deel van de obligaties in bezit van het weeshuis ten laste was van het Kwartier van Nijmegen en de stad Nijmegen is niet vreemd. Deze twee organisaties verkochten namelijk voldoende obligaties om het weeshuis in haar behoefte naar investeringsmogelijkheden te voorzien. Daarnaast was het voor de regenten van het weeshuis vanwege de nabije ligging eenvoudig om de jaarlijkse rente te innen. Het bezit van obligaties ten laste van het waterschap Polderdistrict Circul des Ooij, een polder ten oosten van Nijmegen, is vanwege dezelfde redenen ook logisch te verklaren. Dat het weeshuis obligaties bezat ten laste van het Graafschap van Culemborg lag minder voor de hand. Hoewel dit graafschap in het Hertogdom Gelre lag, was het graafschap een aanzienlijk eind van Nijmegen verwijderd. Het weeshuis bezat echter ook een aantal obligaties ten laste van de provincie Holland, de Generaliteit en voor korte tijd zelfs de Admiraliteit te Rotterdam. Dit is opvallend, want om de rente op deze obligaties te innen moest er immers naar de andere kant van het land gereisd worden. Hoe deze obligaties in het bezit van het weeshuis zijn gekomen blijkt niet uit de administratie. Daarom is het niet duidelijk of deze obligaties aan het weeshuis zijn

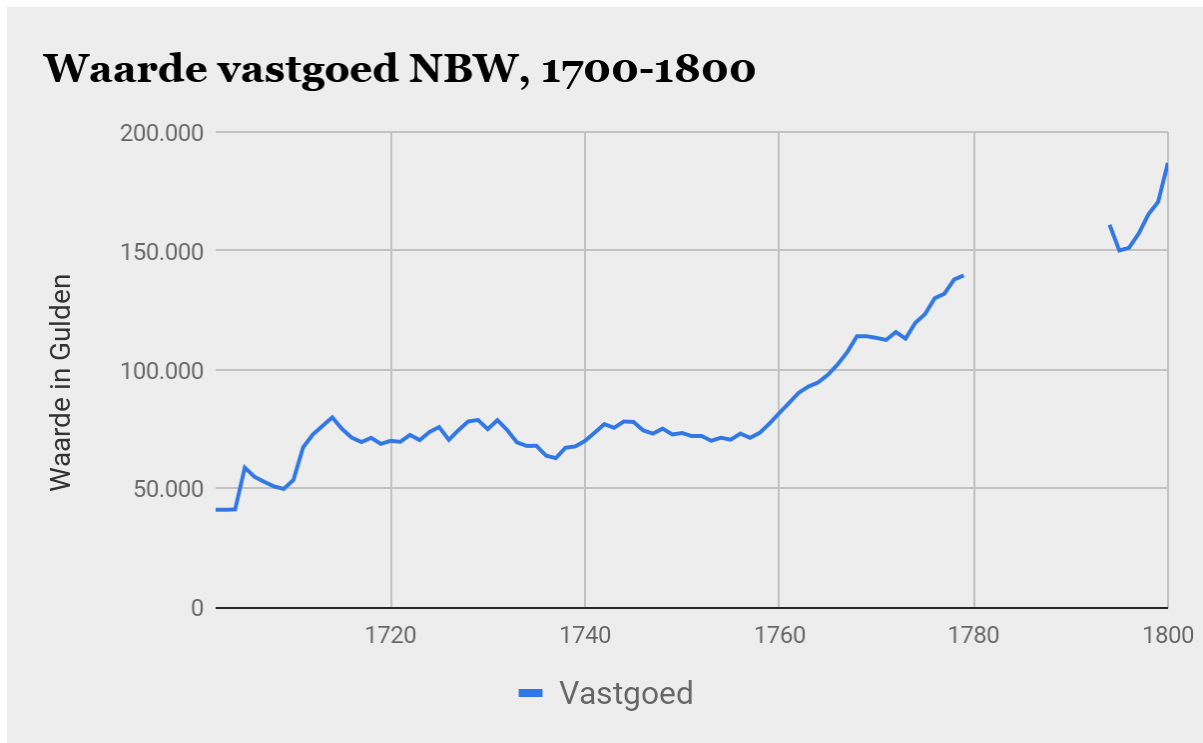
overgedragen door welwillende burgers of dat het weeshuis deze naar eigen besluit heeft gekocht.

Het weeshuis bezat dus diverse obligaties. Het grootste bedrag was geïnvesteerd in lokale obligaties. Opvallend is dat het weeshuis alleen maar obligaties, en geen aandelen in de effectenportefeuille had. Het is nu bekend welke obligaties het weeshuis wanneer heeft gekocht, maar voordat de investeringsstrategie bepaald kan worden moet de ontwikkeling van de vastgoedportefeuille worden vastgesteld.

### **Vastgoed**

Het vastgoedbezit van het NBW is in de loop der tijd gegroeid door nalatingen en aankopen. Zoals eerder aangegeven ontbreken de jaren 1780-1790 vanwege het missen van de betreffende jaarrekeningen in het archief van het NBW. Vastgoed was gedurende de gehele achttiende eeuw een belangrijke inkomstenbron voor het NBW. In het jaar 1700 wordt er in totaal een bedrag van 1646 gulden geïnd aan pacht en huur. In het jaar 1800 is dit opgelopen tot een bedrag van meer dan 5600 gulden. Gedurende de achttiende eeuw zijn de inkomsten uit pacht en huishuur dus ruim verdrievoudigd. De totale waarde van alle vastgoedbezittingen van het weeshuis is berekend op basis van de inkomsten. Deze waarde verdrievoudigde dus ook ruim. De totale waarde van het vastgoed staat hieronder weergegeven in grafiek 3. De waardes in deze grafiek zijn ontleend aan de vijfjarige gemiddelden van de inkomsten.

In de eerste veertien jaar van de achttiende eeuw vond er een flinke stijging plaats in de inkomsten uit het onroerend goed van het weeshuis. Daarna krompen de inkomsten uit vastgoed waarna ze uiteindelijk stabiliseerden. Vanaf de jaren '60 kwam hier verandering in. In de twintig jaar die volgden vond er bijna een verdubbeling van de inkomsten plaats. Voor de periode tussen 1780 en 1790 kan niet met zekerheid gezegd worden wat er precies is gebeurd. Op basis van data vlak voor en vlak na deze lacune lijkt het erop dat er niet veel bijzonders aan de hand is. De sterke groei van de jaren '60 en '70 lijkt iets af te zwakken om vervolgens in het laatste decennium van de achttiende eeuw weer enorm toe te nemen.



**Grafiek 3.** Data afkomstig uit RAN Burgerweeshuis (51)<sup>21</sup>

Het vastgoed was in de administratie van het weeshuis onderverdeeld in vijf categorieën, namelijk de stad Nijmegen, het Schependom van Nijmegen, de Ooij, Overbetuwe en acht weilanden. In de jaarrekeningen staan per categorie de inkomsten per jaar genoteerd. Grafiek 4 geeft de inkomsten per jaar weer, waarbij de stippellijn de werkelijke inkomsten per jaar aangeeft en de doorgetrokken streep het vijfjarig gemiddelde aangeeft. Hieronder wordt er kort de belangrijkste ontwikkelingen van elke categorie opgesomd

Het weeshuis bezat zes panden in de stad Nijmegen. De inkomsten blijven grotendeels gelijk gedurende de gehele eeuw. Er zijn weinig schommelingen in de inkomsten, dit duidt erop dat de pachten stabiel zijn.

Het weeshuis bezat aan het begin van de achttiende eeuw een tiental panden in de Ooijpolder, met name boerderijen. Tegen het einde van de achttiende eeuw is dit aantal verdubbeld. De inkomsten schommelen significant. De sterke stijging in inkomsten aan het einde van de achttiende eeuw werd niet veroorzaakt door de verwerving van nieuwe panden maar door een sterke stijging in pacht.

In het Schependom van Nijmegen bezat het weeshuis in het begin van de achttiende eeuw negen panden. Het Schependom van Nijmegen was het gebied aangrenzend aan de stad

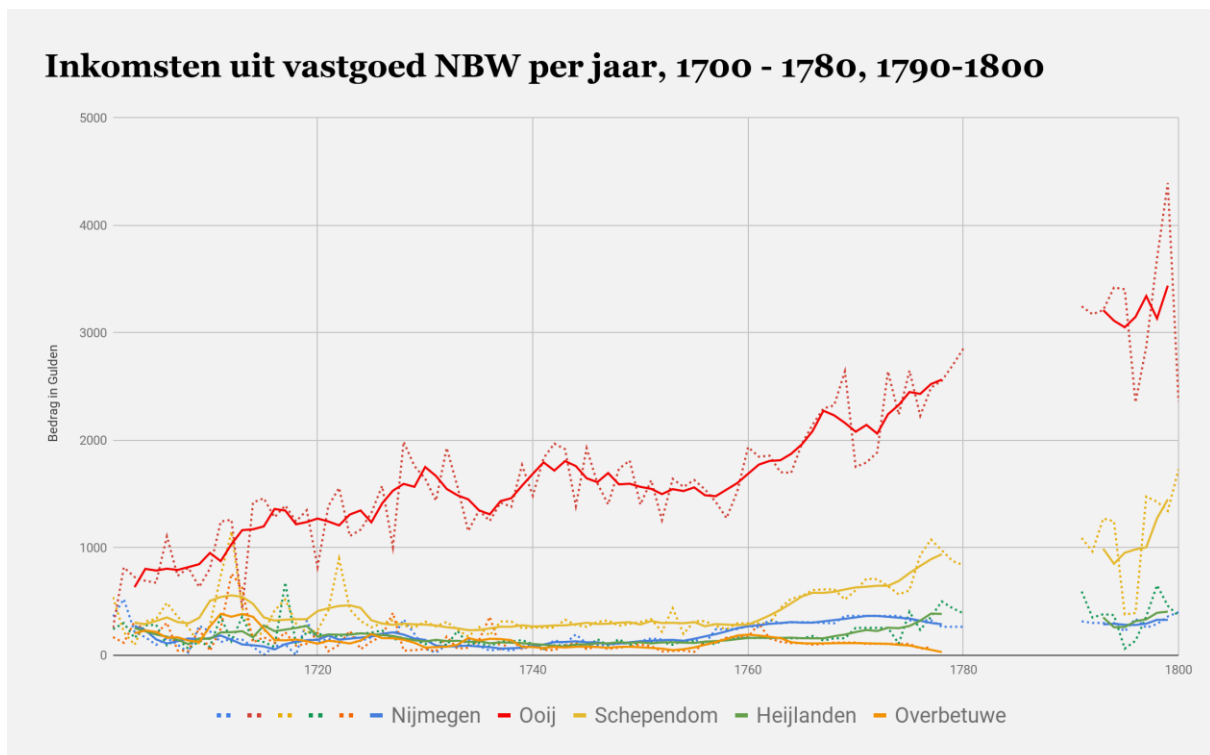
<sup>21</sup> RAN, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.2.28 t/m 2.1.2.46.



dat nog wel onder het bestuur van de stad viel. Het weeshuis bezat hier zowel woonhuizen als boerderijen. Tegen het einde van de achttiende eeuw bezat het weeshuis hier vijftien panden. De stijging in inkomen in het laatste kwart van de eeuw werd met name veroorzaakt door een toename in de pachten.

De vierde categorie waarin onderscheid gemaakt werd in de administratie van het weeshuis waren de acht weilanden gelegen in de Ooijpolder. De weilanden waren bedoeld voor veeveelt en niet voor het verbouwen van gewassen. Het aantal weilanden of de omvang van de weilanden veranderde niet in de achttiende eeuw. De inkomsten uit de weilanden variëren wel sterk.

Tot slot bezat het weeshuis een vijftal panden in Overbetuwe. Dit vastgoed leverde het minste op. In het jaar 1777 verdwijnen de panden uit Overbetuwe uit de administratie. Uit de administratie blijkt niet precies wat hiermee gebeurd is. Zonder te speculeren is het niet mogelijk om iets te zeggen over wat er met deze panden gebeurd is. Echter is het mogelijk dat het weeshuis deze panden heeft verkocht omdat de inkomsten toch al erg laag waren, maar dit kan niet bevestigd worden.



**Grafiek 4.** Data afkomstig uit RAN Burgerweeshuis (51)<sup>22</sup>

<sup>22</sup> RAN, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.2.28 t/m 2.1.2.46.

## **Conclusie**

In de achttiende eeuw heeft het weeshuis zowel in vastgoed als in obligaties flink geïnvesteerd. In de eerste plaats wijst dit er op dat het weeshuis zich constant in een situatie bevond waarbij de inkomsten en uitgaven het toelieten jaarlijks geld te investeren. In de eerste helft van de achttiende eeuw werd er met name geïnvesteerd in obligaties. Het begin van de tweede helft van de achttiende eeuw was vooral een periode waarin er nieuwe vastgoed investeringen gedaan werden, alhoewel er in deze periode ook nog steeds obligaties gekocht werden. Aan het einde van de achttiende eeuw was het vooral de waarde van de vastgoedportefeuille die toenam. Echter werd dit vooral veroorzaakt door stijgende huurinkomsten en niet door nieuwe investeringen. In de laatste jaren van de achttiende eeuw werden er weinig nieuwe investeringen gedaan.

## **Hoofdstuk 2. Verklaringen van ontwikkelingen van samenstelling van het portfolio**

In het vorige hoofdstuk zijn een aantal constatering gedaan over de ontwikkeling van het beleggingsportfolio van het Nijmeegse Burgerweeshuis. Dit hoofdstuk staat in het teken van het vinden van verklaringen voor de redenen waarom de regenten op bepaalde momenten de keuze hebben gemaakt voor bepaalde beleggingen. Op het moment dat het weeshuis geld over had was de eerste keuze die de regenten moesten maken de keuze tussen enerzijds investeren in vastgoed, dan wel in effecten. Het te verwachten rendement zal een belangrijke factor zijn geweest in het besluitvormingsproces van de regenten voor het doen van nieuwe investeringen. Voor effecten geldt dat het te verwachten rendement bepaalt werd door het rentepercentage. Het rendement van vastgoed was voornamelijk afhankelijk van de druk op de vastgoedmarkt en de grondprijzen. Daarnaast is de economische situatie een belangrijke invloed op de mogelijkheid om, en de keuze waar in, te investeren. Om de samenstelling van het portfolio te kunnen verklaren zal eerst een kort overzicht gegeven worden van de economische situatie in de regio Nijmegen in de achttiende eeuw. Vervolgens zal er ingegaan worden op het te verwachten rendement, voor zowel effecten als vastgoed. Hierbij worden de verschillende soorten effecten en de verschillende soorten land waar het weeshuis in kon investeren ook meegenomen in de overweging.

### **Economische situatie**

De Nederlandse economie had een grote voorspoed gekend in de zestiende en zeventiende eeuw. Hier kwam echter een einde aan in de achttiende eeuw. Deze periode kenmerkte zich door economische terugval.<sup>23</sup> De stad Nijmegen had in deze gehele periode amper kunnen profiteren van de sterke economische groei in andere delen van het land. Echter was de Nijmeegse economie ook minder gevoelig voor de stagnatie die zo kenmerkend was voor de achttiende eeuwse Nederlandse economie. Dit uit zich bijvoorbeeld in het bevolkingscijfer van de stad. Waar de meeste Hollandse steden een spectaculaire groei kenden in de zestiende en zeventiende eeuw, gevolgd door een krimp in de achttiende eeuw, blijft gedurende deze hele periode het inwoneraantal van Nijmegen gelijk staan op ongeveer tienduizend inwoners.<sup>24</sup> Nijmegen kon in die tijd gezien worden als een stad in de marge van de Nederlandse economie.

---

<sup>23</sup> De economische stagnatie en terugval kende verschillende oorzaken. Zie voor economische beschrijving van deze periode: J. Vries, *The first modern economy: Success, failure and perseverance of the Dutch economy, 1500-1815* (Cambridge, 2010).

<sup>24</sup> H. Enkevort, J. Haalebos en W. Willems, *Nijmegen: Geschiedenis van de oudste stad van Nederland* (Nijmegen, 2005), alhier p. 330.

Als grensstad had Nijmegen een functie gekregen als garnizoensstad. Het garnizoen was een redding en bracht enige economische activiteit met zich mee. De centrale rol die het garnizoen had voor de lokale economie was ook iets wat Nijmegen kwetsbaar maakte. In de jaren twintig van de achttiende eeuw werd het garnizoen sterk in omvang gereduceerd. Samen met een agrarische crisis door een aantal opeenvolgende misoogsten had dit grote gevolgen voor de lokale economie, die in staat van hevige crisis terecht kwam.<sup>25</sup> Versterking van het garnizoen brengt economisch respijt, tot het garnizoen in de tweede helft van de achttiende eeuw opnieuw wordt afgezwakt. Tussen 1780 en 1810 kent de Nijmeegse economie wederom een periode van zware crisis. In eerste instantie was deze crisis aangewakkerd door de Vierde Engelse Oorlog. Deze crisis had een flinke impact op de graanprijs, en dus ook op de waarde van land, want in tegenstelling tot de crisis aan het begin van de achttiende eeuw gaat deze crisis niet gepaard met misoogsten. Rond 1800 verkeert de Nijmeegse economie zich nog steeds in zware crisis maar is er herstel in zicht.

De economische situatie had natuurlijk een grote impact op de financiële situatie van het Nijmeegse Burgerweeshuis. Donaties waren naast het rendement uit investeringen een belangrijke bron van inkomsten voor het weeshuis. In tijden van crisis kwam er, hoewel investeringen wel rendeerd, minder geld binnen. Daarnaast gold dat in tijden van crisis de uitgaven ook vaak hoger waren door stijgende prijzen. De crisis in de jaren twintig was in de financiën van het weeshuis goed terug te zien. De algehele economische crisis is een logische verklaring voor een vermindering in nieuwe investeringen. Wanneer de economie herstelt was dit ook duidelijk terug te zien door een sterke toename in nieuwe investeringen. Hetzelfde gold voor de economische crisis situatie van de jaren '80 van de achttiende eeuw. Ook in deze periode vonden er beduidend minder nieuwe investeringen plaats. Op de momenten dat het economisch beter gaat was het weeshuis in staat om nieuwe investeringen te doen.

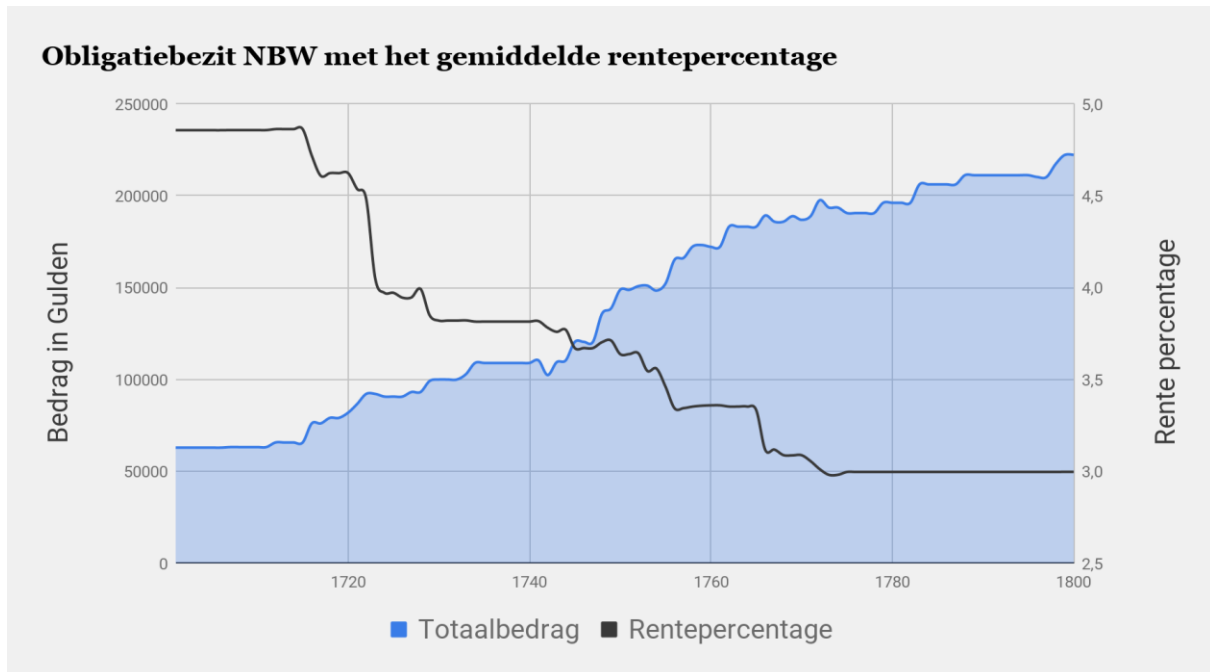
### **Rendement van effecten**

In de boekhouding van het weeshuis werd zowel de nominale waarde van obligaties vermeld als de per jaar ontvangen inkomsten. Dit biedt de unieke kans om voor de obligaties die het weeshuis bezat de jaarlijkse rente te bepalen voor een aaneensluitende periode van honderd jaar. In grafiek 5 hieronder is het totale obligatiebezit van het weeshuis weergegeven met op de tweede verticale as het gemiddelde rentepercentage over alle obligaties. De trend is duidelijk, in het begin van de achttiende eeuw betalen de obligaties in het bezit van het

---

<sup>25</sup> H. Enckevort, J. Haalebos en W. Willems, *Nijmegen*, alhier p. 336.

weeshuis gemiddeld iets minder dan vijf procent rente. In een aantal stappen wordt dit percentage gereduceerd tot gemiddeld drie procent aan het einde van de achttiende eeuw. Blijkbaar nam, ook in tijden van economische tegenspoed, het vertrouwen in de kredietwaardigheid van de overheidsinstanties wel toe.



**Grafiek 5.** Data afkomstig uit RAN Burgerweeshuis (51)<sup>26</sup>

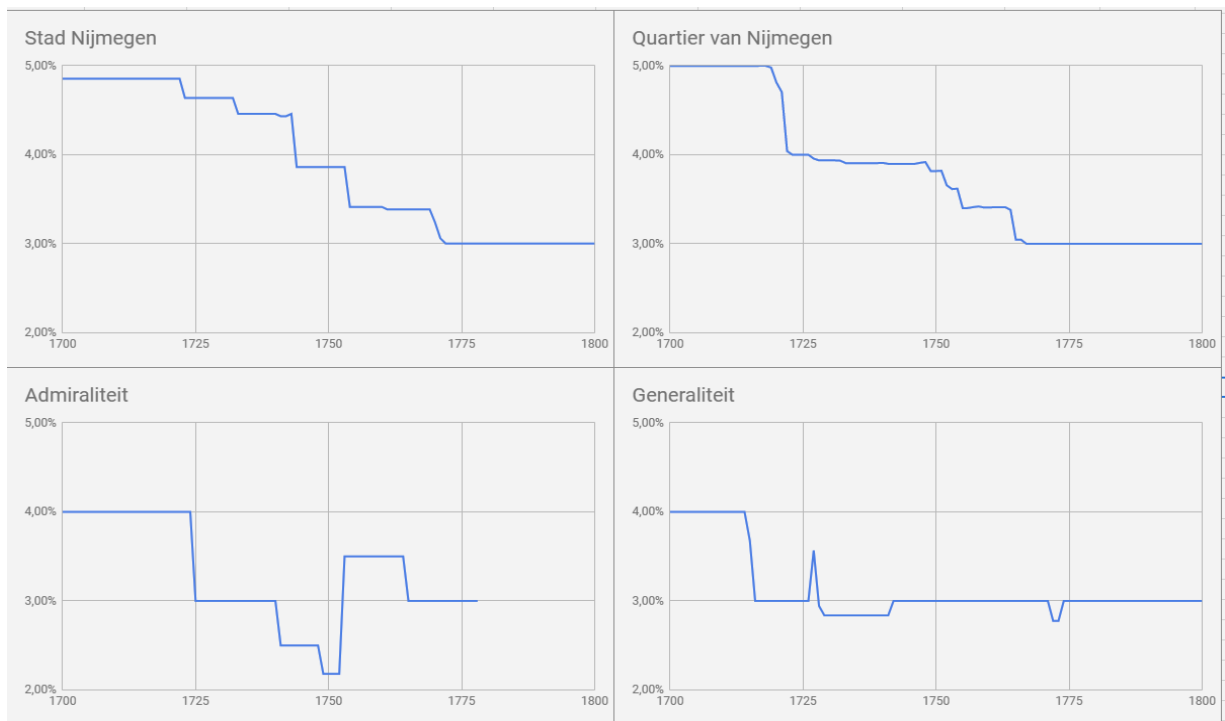
Opvallend is dat ondanks het dalende rendement er wel sprake is van toename in het obligatiebezit. Dit kan een aantal oorzaken hebben. Obligaties als investeringscategorie hebben een aantal voordelen ten opzichte van vastgoed. De drempelinvesteringwaarde kan veel lager liggen. Een groot deel van de obligaties van het weeshuis had een nominale waarde van 1000 gulden. Dit is geen gering bedrag en bepaald geen lage drempelinvesteringwaarde. Echter bezat het weeshuis ook een aantal obligaties met een waarde van 200 gulden. Ten opzichte van vastgoed is dit een relatief laag drempelniveau. Daarnaast geldt dat het enige werk dat het weeshuis had aan obligaties was jaarlijks de rente ophalen en bijschrijven in de boeken, terwijl vastgoed bijvoorbeeld onderhouden moest worden en er nieuwe pachters gevonden dienden te worden. Daarnaast waren obligaties waarschijnlijk makkelijker te liquideren, hoewel er weinig bekend is over de secundaire obligatiemarkt in de regio Gelderland.

Niet alle obligaties kenden hetzelfde rendement. In grafiek 6 hieronder zijn de rentepercentages van de vier belangrijkste categorieën obligaties weergegeven. Opvallend is

<sup>26</sup> RAN, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.3.1.67 t/m 2.1.3.1.72.

dat de obligaties op de stad en het quartier van Nijmegen aan het begin van de achttiende eeuw rond de vijf procent rente betalen, terwijl de obligaties op de Admiraliteit van Rotterdam en de Generaliteit slechts vier procent uitkeren. Pas in de tweede helft van de achttiende eeuw komen de rentepercentages allemaal gelijk te liggen op drie procent. Dit kan nog een verklaring zijn waarom het burgerweeshuis het grootste deel van haar obligaties op de stad en het quartier van Nijmegen had. Naast dat deze dichterbij lagen en de rente dus makkelijker te innen was betaalden ze een hoger rentepercentage dan obligaties uit Holland. Zodra het rentepercentage op drie procent komt te liggen, neemt de hoeveelheid investeringen in obligaties af. Dit lijkt met name veroorzaakt door een gebrek aan middelen om nieuwe investeringen te doen, maar om te bepalen of hier een verband tussen bestaat moet het rendement op de andere investeringscategorie, vastgoed, eerst beter bekeken worden.

### Rente reeksen van de belangrijkste obligaties uit het portfolio van het NBW



**Grafiek 6.** Data afkomstig uit RAN 51 Burgerweeshuis - Jaarrekeningen<sup>27</sup>

<sup>27</sup> RAN, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.3.1.67 t/m 2.1.3.1.72. Deze data is gebaseerd op jaarlijkse inkomsten volgens administratie weeshuis. Kleine variaties waarschijnlijk te verklaren door inconsistenties in de boekhouding, gebroken boekjaren of jaren waarbij de rente voor twee verschillende jaren in een keer ontvangen is.

## **Rendement vastgoed**

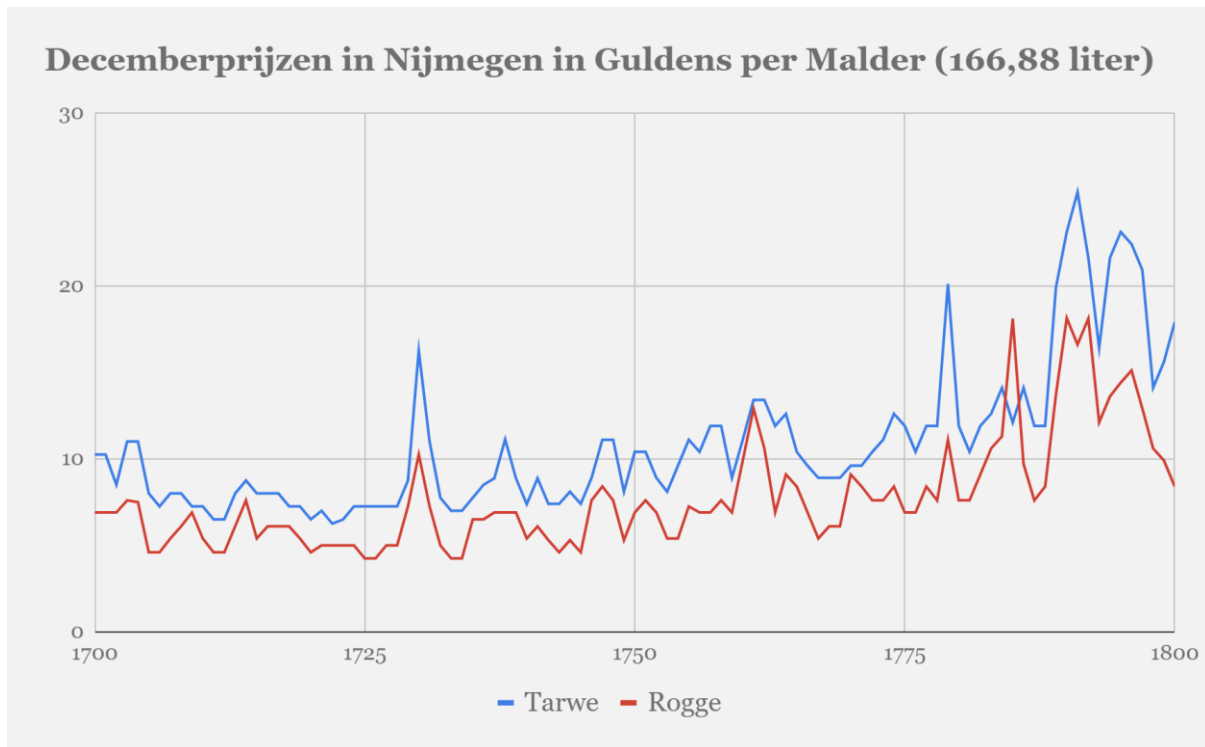
Het exacte rendement van de vastgoed investeringen van het Burgerweeshuis kan helaas onmogelijk bepaald worden. Dit komt niet alleen omdat de aankooprijzen niet bekend zijn, maar ook omdat uit de verzamelde data niet blijkt welke kosten het vastgoed met zich meebracht. Het is echter wel mogelijk om te bepalen hoe de inkomsten uit vastgoed zich ontwikkelden, omdat de jaarlijkse inkomsten wel bekend zijn. Dit gepaard met kennis van de economische situatie en de historische prijsontwikkeling van de kosten van landbouwgoederen, en de gevolgen die dit heeft voor de prijzen van landbouwgrond, stelt ons in staat de aantrekkelijkheid van vastgoed als investering te kunnen bepalen. Zo kan alsnog, zonder kennis van het exacte rendement, verklaard worden waarom er op bepaalde momenten vastgoed wel of niet verkozen werd boven effecten.

De totale inkomsten uit vastgoed nemen in het begin van de achttiende eeuw sterk toe. Dit wordt gevolgd door een sterke terugloop van de inkomsten. Vervolgens stijgen in de tweede helft van de achttiende eeuw de inkomsten weer sterk. Een stijging van de inkomsten kon komen door aanschaf van nieuw vastgoed of door een toename van inkomsten uit het vastgoed dat al in het bezit was. Uit de administratie van het weeshuis blijkt niet precies wanneer er nieuwe investeringen gedaan werden. Wanneer het aantal panden in het bezit van het weeshuis toeneemt is ook niet duidelijk of panden gekocht zijn door het weeshuis of nagelaten zijn aan het weeshuis. Het aantal huizen en landerijen in het bezit van het weeshuis op het begin en op het einde van de achttiende eeuw is wel bekend. Hoewel de inkomsten uit vastgoed ruim verdrievoudigen, geldt dit niet voor het aantal panden. Aan het einde van de achttiende eeuw bezat het weeshuis in totaal 10 huizen/landerijen meer dan in het begin van de achttiende eeuw. De sterkste toename was in landerijen in de Ooij. Dit waren tevens de grootste en best verdienende landerijen.<sup>28</sup> De eerste helft van de achttiende eeuw lijkt de hoeveelheid vastgoed in het bezit van het weeshuis redelijk gelijk te blijven. In het eerste kwart van de tweede helft van dezelfde eeuw verschijnt er regelmatig een nieuw pand in de boeken. Dit stopt aan het einde van de jaren '70. Dat de inkomsten vanaf dat moment stijgen lijkt vooral te komen door de stijgende pachten. Dit kan verklaard worden door de economische situatie. Zoals eerder geconstateerd begon er toen een crisisperiode. Deze crisis ging niet gepaard met misoogsten, maar wel met sterke prijsstijgingen. De prijzen van landbouwproducten nemen flink toe en landbouwgrond, waarvan het weeshuis er met name veel bezat in de Ooijpolder, neemt ook sterk in waarde toe. Dit beeld wordt bevestigd door de graanprijzen beter te bekijken. Aan het

---

<sup>28</sup> RAN, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.3.1.67 t/m 2.1.3.1.72.

einde van de achttiende eeuw bereiken de graanprijzen meer dan het dubbele van het normale niveau. De ontwikkeling van de prijzen van tarwe en rogge gedurende de achttiende eeuw is hieronder weergegeven in grafiek 7.



**Grafiek 7.** *Decemberprijzen van tarwe en rogge in Nijmegen*<sup>29</sup>

De inkomsten uit huizen in de stad Nijmegen gaan er in deze eeuw amper op vooruit. Dit wijst er nogmaals op dat het vooral de economische omstandigheden waren die het vastgoed op het platteland in waarde lieten stijgen. Op het moment dat dit gebeurde en vastgoed op het platteland een aantrekkelijke investeringscategorie was om in te beleggen is er geen toename aan nieuwe investeringen in vastgoed te zien. Hetzelfde gold voor effecten. Dit wijst erop dat het weeshuis geen geld overhield om te kunnen investeren.

## Conclusie

Het investeringsgedrag van de regenten bevestigt dat het te verwachten rendement een belangrijke factor was in het doen van nieuwe investeringen. Echter was dit zeker niet de enige factor. Economische omstandigheden en de beschikbaarheid van investeringsopties waren ook

<sup>29</sup> W. Tijms, *Historiae Agriculturae; Deel XI-2; Bronnenuitgave van prijzen van granen en peulvruchten te Arnhem, Breda, Deventer, 's-Hertogenbosch, Kampen, Koevorden, Maastricht en Nijmegen*, (Groningen, 1983), alhier p.316-31.7



van groot belang, zo blijkt. Zowel de vastgoed- als de obligatieportefeuille groeien flink gedurende de achttiende eeuw. De grootste stijging in waarde van de vastgoedportefeuille komt echter niet door de aanschaf van nieuwe panden of landerijen maar door een toename van waarde van het vastgoed dat al in het bezit was van het weeshuis. Het meeste geld dat geïnvesteerd kon worden is dus gestoken in obligaties. Dat de regenten een voorkeur hadden voor obligaties is opvallend, omdat de rente op obligaties de gehele eeuw daalde. Dat er toch veel in obligaties werd geïnvesteerd heeft ongetwijfeld te maken met ruime beschikbaarheid van deze investeringsoptie. Wanneer door een crisis de landbouwgrond sterk in waarde toeneemt was het weeshuis zelf niet in staat te investeren in vastgoed. Er werd dus wel in vastgoed geïnvesteerd, met name op het platteland, maar uiteindelijk in veel mindere mate dan obligaties.

### **Hoofdstuk 3. In vergelijkend perspectief**

In de vorige hoofdstukken is de samenstelling van de investeringsportefeuille van het NBW en de ontwikkeling die deze doormaakt in de achttiende eeuw vastgesteld. Aan de hand hiervan is het nu mogelijk om het portfolio van het weeshuis te vergelijken met die van andere institutionele investeerders. Eerder zijn de publicaties van Gelderblom en Jonker over Amsterdamse institutionele investeerders en van Zwarts over de landelijke diaconieën al kort besproken. Hun bevindingen over het gedrag van de institutionele investeerders die ze bekeken hebben zullen de basis vormen voor het vergelijken van de resultaten van dit onderzoek. Per publicatie zal kort de belangrijkste bevindingen herhaalt worden alvorens de vergelijking gemaakt zal worden. Te beginnen met de institutionele investeerders uit Amsterdam, gevolgd door de plattelands diaconieën.

Door de bevindingen van het NBW te vergelijken met andere instellingen kunnen ze in een breder perspectief gezien worden. Amsterdam was het financiële centrum van de wereld in de zeventiende eeuw. In de achttiende eeuw was dit niet meer het geval maar was het nog steeds een belangrijk financieel centrum. De vergelijking met Amsterdamse instituties biedt een unieke mogelijkheid om te kijken in hoeverre de financiële gebruiken in Amsterdam doorwerking hadden in een stad in de periferie van Nederland. Anderzijds biedt een vergelijking met investeerders op het platteland een vergelijkbare mogelijkheid om de investeringsstrategie van het NBW in een breder perspectief te kunnen bekijken.

#### **Institutionele investeerders in Amsterdam**

Jonker en Gelderblom hebben naar verschillende soorten instituties gekeken over de periode van 1500 tot 1800. Omdat van het Nijmeegse Burgerweeshuis alleen de achttiende eeuw is bekeken zal de vergelijking beperkt moeten blijven tot deze periode. Een belangrijke conclusie die Jonker en Gelderblom trekken is dat de situatie in Amsterdam waarbij er diverse instellingen zijn met substantiële en diverse portfolio's uniek is voor Nederland en niet reikt tot in het binnenland.<sup>30</sup> De data van het NBW ontcrachten dit beeld. In de achttiende eeuw bezat het weeshuis een substantieel en divers portfolio met in 1800 een totale waarde van meer dan 400.000 gulden. Dit komt niet in de buurt van enkele van de Amsterdamse portfolio's die tot wel meer dan 1 miljoen gulden aan waarde omvatte, maar het is een aanzienlijk bedrag.<sup>31</sup>

---

<sup>30</sup> O. Gelderblom en J. Jonker, 'With a view to hold' alhier p. 94.

<sup>31</sup> Ibidem p. 79.

Zeker wanneer dit bedrag in verhouding gezien wordt tot de grootte van de bevolking van beide steden.

De portfolio's van de Amsterdamse instituties ontwikkelen zich als volgt. In de eerste helft van de achttiende eeuw kende de samenstelling van de portfolio's een omslag. Voor het jaar 1720 vormde vastgoed in de meeste gevallen het grootste deel van het portfolio. Daarna kregen effecten de overhand. In eerste instantie gaven de Amsterdamse instellingen de voorkeur aan private leningen maar al snel verandert dit en krijgen obligaties de voorkeur boven private leningen. Aan het einde van de achttiende eeuw waren publieke obligaties duidelijk de belangrijkste investeringscategorie. Obligaties op de stad Amsterdam waren de populairste obligaties, gevolgd door obligaties op de provincie Holland. Veel instellingen bezaten ook private aandelen, bijvoorbeeld van de VOC, maar deze hadden vaak een klein aandeel in de portfolio's.<sup>32</sup> De omslag van vastgoed naar effecten verklaren Jonker en Gelderblom met een praktische oorzaak. Effecten waren ruim beschikbaar en eenvoudig te beheren, terwijl vastgoed juist lastig te verkrijgen was en veel beheer vereisten. In veel gevallen kreeg investeren in vastgoed wel de voorkeur maar werden uit praktische redenen effecten aangeschaft.

Voor het NBW geldt dat in obligaties in het jaar 1700 al het hoofddeel van het portfolio uitmaken. Of dit al zo geweest is sinds de oprichting van het weeshuis, of dat de omslag van vastgoed naar effecten al voor 1700 had plaatsgevonden blijkt niet uit de data. Het weeshuis bezat ook nauwelijks private leningen. Of dit voor 1700 wel het geval was is helaas ook niet duidelijk. Wel is duidelijk dat het meeste geld geïnvesteerd werd in effecten, maar er blijft ook geïnvesteerd worden in vastgoed. Als de inkomsten uit vastgoed stijgen door de economische omstandigheden vormt vastgoed de belangrijkste inkomstenbron voor het weeshuis. Wat dat betreft heeft vastgoed in de achttiende eeuw een prominentere rol in het portfolio van het NBW dan dat het geval was voor de Amsterdamse portfolio's.

De samenstelling van het portfolio van het NBW en de investeringsstrategie toont veel overeenkomsten met de portfolio's en strategieën van de Amsterdamse institutionele investeerders. De voorkeur voor obligaties is duidelijk. Zowel in Nijmegen als in Amsterdam gaat de voorkeur met name uit naar lokale overheidsobligaties. Alleen speelt vastgoed, met name landbouwgrond, voor het NBW een grotere rol dan in Amsterdam, zeker in de tweede helft van de achttiende eeuw. Een belangrijke factor hierin zijn de verschillende

---

<sup>32</sup> Ibidem p. 93-94.

marktomstandigheden, waarbij vastgoed voor het NBW ruimer beschikbaar was dan het geval was in Amsterdam.

### **Institutionele investeerders op het platteland**

Het doel van Zwarts was om te ontdekken in hoe institutionele investeerders op het platteland investeerden. Er zijn instituties uit de verschillende provincies van de Republiek bekeken in de jaren 1750-1800. De instituties gelegen in het Hollandse platteland waren duidelijk rijker dan de instituties in andere provinciën en kenden een patroon vergelijkbaar met de instituties in Amsterdam. In de meeste andere provinciën is een ander patroon zichtbaar. De grootte van de portfolio's van deze instituties was aanzienlijk kleiner en de samenstelling kon regionaal sterk verschillen. Zwarts stelt vast dat in gebieden waar de agrarische sector sterk aanwezig en ontwikkeld was, zoals in het Gelderse Rivierengebied, instituties meer afhankelijk waren van vastgoed. In deze gebieden leverden landbouwgrond een goed rendement op. In gebieden die wel sterk agrarisch waren, maar waar deze sector minder ver ontwikkeld was, zoals het geval was in Drenthe en Overijssel, waren instituties op het platteland meer afhankelijk van effecten. De meeste investeringen in effecten vonden plaats op lokaal niveau. Veel instituties waren afhankelijk van hun persoonlijke contacten voor het vinden van geschikte investeringen.<sup>33</sup>

De portfolio's van de landelijke instituties waren aanzienlijk kleiner dan dat van het NBW. Vaak bestonden deze portfolio's uit investeringen met een totale waarden van enkele duizenden tot enkele tienduizenden guldens, uitzonderingen daargelaten. Het verband dat Zwarts ziet tussen de ontwikkeling van de landbouwsector en de samenstelling van portfolio's is interessant. In Nijmegen was de landbouwsector niet bijzonder sterk ontwikkeld.<sup>34</sup> Wanneer landbouwproducten aan het einde van de achttiende eeuw meer opleveren krijgt vastgoed een belangrijkere rol in het portfolio. Het is niet bekend wanneer het NBW haar vastgoed gekocht heeft, maar het is wel duidelijk dat er met name geïnvesteerd werd in vastgoed met grond buiten de stad en niet in stadspannen. Dit wijst er op dat de regenten van het NBW vastgoed met bijbehorende landbouwgrond zagen als een betere investering.

Een andere overeenkomst tussen de rurale instituties en het NBW is dat er vooral geïnvesteerd werd in lokale effecten. Een verschil hierin is wel dat het NBW met name investeerde in lokale overheidsobligaties en dat veel rurale instituties afhankelijk waren van

---

<sup>33</sup> H. Zwarts, *Institutional investors in the countryside of the Dutch Republic*, alhier p. 132-134.

<sup>34</sup> H. Enckevort, J. Haalebos en W. Willems, *Nijmegen*, alhier p. 327

private leningen. Een andere overeenkomst is dat de strategie van instituties sterk afhankelijk was van de lokale economische situatie.

### **Conclusie**

Institutionele investeerders in Amsterdam, het Nijmeegse Burgerweeshuis en institutionele investeerders op het platteland vertonen veel overeenkomsten. Het investeren in verschillende effecten was zeker geen Amsterdams fenomeen. In de gehele Nederlandse Republiek kwamen dergelijke praktijken voor. Instituties investeerden met name in lokale effecten. Dit konden zowel publieke als private obligaties zijn. In Amsterdam en in Nijmegen gaven instituties de voorkeur aan publieke obligaties, in rurale gemeenschappen werd er eerder in private instituties geïnvesteerd. Instituties kochten graag vastgoed, maar niet overal lieten de marktomstandigheden dit toe. Met name in regio's waar landbouw sterk ontwikkeld was, of in tijden dat landbouwproducten in waarde stegen, had investeren in vastgoed de voorkeur.

## Conclusie

Het Nijmeegse Burgerweeshuis was een actieve institutionele investeerder in de achttiende eeuw. In het eerste gedeelte is er geconcludeerd dat al in het begin van de achttiende eeuw het weeshuis een aanzienlijk bedrag geïnvesteerd had. Dit bedrag verviervoudigde in de volgende honderd jaar. Het weeshuis investeerde zowel in vastgoed als in obligaties. Het grootste deel van de obligaties van het weeshuis was afkomstig van het Quartier van Nijmegen en de stad Nijmegen. Obligaties van instituties die verder van Nijmegen lagen vormden slechts een zeer klein aandeel in de obligatieportefeuille. Het vastgoed in het bezit van het weeshuis lag allemaal binnen de grenzen van de stad of in de directe omgeving van Nijmegen. Het weeshuis was dus in een langere periode in staat om haar investeringen consistent te laten groeien. Bijna alle investeringen werden lokaal gedaan en dit gold voor zowel vastgoed als obligaties.

Het te verwachten rendement van investeringsopties was een belangrijke bepalende factor in de investeringsstrategie van de regenten. Daarnaast waren de economische omstandigheden en de beschikbaarheid van investeringsmogelijkheden ook factoren van belang. Dit blijkt met name uit de data van de late achttiende eeuw. Door economische omstandigheden nam de nominale waarde van het vastgoed toe, maar door stijgende kosten was het weeshuis op dat moment niet in staat nieuwe investeringen te doen. Gedurende de achttiende eeuw werd het meeste geld geïnvesteerd in obligaties terwijl de rente hierop juist daalde. Dat er toch in werd geïnvesteerd had met name te maken met de ruime beschikbaarheid van obligaties. Het Quartier van en de stad Nijmegen hadden altijd extra geld nodig.

Tot slot is de vraag beantwoord hoe het investeringsgedrag van het Nijmeegse Burgerweeshuis als regionale institutionele investeerder zich verhiel tot het gedrag van institutionele investeerders uit Amsterdam en uit het platteland van de Nederlandse Republiek. Hierbij zijn een aantal opvallende overeenkomsten geconstateerd. Zo gaven bijna alle institutionele investeerders de voorkeur aan publieke obligaties. Alleen in kleine rurale gemeenschappen was dit niet het geval. Daarnaast investeren bijna alle instituties alleen in lokale effecten en vastgoed. In regio's waar landbouw goed ontwikkeld was werd er meer geïnvesteerd in vastgoed. Dat dit niet opging voor het Nijmeegse Burgerweeshuis wijst erop dat de regio Nijmegen geen sterk gespecialiseerde landbouw regio was. Het NBW liet meer overeenkomsten zien met de institutionele investeerders uit Amsterdam en de plattelandsinstituties uit sterkst ontwikkelde regio's van het land, met name in Holland.

De data van het Nijmeegse Burgerweeshuis biedt een waardevolle mogelijkheid om meer te weten te komen over regionale institutionele investeerders, zeker in verhouding met

institutionele investeerders uit andere gebieden van Nederland. Deze data hebben echter veel meer potentie. De data van het NBW en vergelijkbare instellingen kunnen echter ook gebruikt worden om juist meer te leren over de regionale economische situatie. Deze data bieden bijvoorbeeld inzicht in de ontwikkeling van grond- en huizenprijzen en de regionale en stedelijke financiën van Nijmegen. Hetzelfde geldt natuurlijk voor data van vergelijkbare instellingen in andere steden. Institutionele investeerders in Nederland vormen nog steeds relatief onbekend terrein met veel toekomstige wetenschappelijke potentie.

## **Bronvermelding**

Regionaal Archief Nijmegen, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.2.28 t/m 2.1.2.46

Regionaal Archief Nijmegen, Archief Burgerweeshuis (51), inv.nr. 2.1.3.1.67 t/m 2.1.3.1.72



## Literatuurlijst

B.van Bavel en A. Rijpma, 'How important were formalized charity and social spending before the rise of the welfare state? A long- run analysis of selected western European cases, 1400–1850', *Economic History Review* 69:1 (2016) pp. 159–187.

M. Bosman, *Het weeshuis van Culemborg 1560-1952* (Amsterdam, 2006).

J. M. G. M. Brinkhoff, *Het testament van Stijn Buys: De jongste eeuw der beide Weeshuizen* (Nijmegen, 1963).

H. Enckevort, J. Haalebos en W. Willems, *Nijmegen: Geschiedenis van de oudste stad van Nederland* (Nijmegen, 2005).

O. Gelderblom en J. Jonker, 'With a view to hold: The emergence of institutional investors on the Amsterdam securities market during the seventeenth and eighteenth centuries' in; J. Atack en L. Neal eds., *The Origins and Development of Financial Markets and Institutions; From the Seventeenth Century to the Present*. Cambridge (2009) 71-98.

M. Gijswijt-Hofstra, 'Dutch Approaches to Problems of Illness and Poverty between the Golden Age and the Fin de siècle' in; O. Peter Grell en A. Cunningham eds., *Health Care and Poor Relief in 18th and 19th Century Northern Europe* (2002) 259-278.

A. E. M. Janssen, *Naar best vermogen: Een geschiedenis van twee Nijmeegse weeshuizen 1558-2008* (Nijmegen, 2009).

A. de Jong, J. Jonker en A. A. Röell, 'Dutch Corporate Finance, 1602-1850', (June 4, 2013). *ERIM Report Series Reference No. ERS-2013-008-F&A*.

E. Kam, *Verkenning van de bedrijfsvoering rond 1748 van het Borger Kinderen Weeshuis te Nijmegen* (Nijmegen, 2011).

C. P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe* (London, 1985).

H. Looijenstein, 'Funding and founding private charities: Leiden almshouses and their founders, 1450-1800', *Continuity and Change* 27:2 (2012) pp. 199-239.

O. Moorman van Kappen, *Tot behoef der arme wesen; hoofdstukken uit de geschiedenis van het burger weeshuis te Harderwijk* (Zuthpen, 1981).

L. Neal, 'How It All Began: The Monetary and Financial Architecture of Europe During the First Global Capital Markets, 1648–1815.' *Financial History Review* 7:2 (2000) pp. 117–40.

P. Nijhoff, *Schets der lotgevallen van het voormalig Burger-Kinderen-Weeshuis en Arme-Kinderen-Huis, nu Protestantsch-Kinderen-Weeshuis en Roomsche-Katholijk-weeshuis* (Nijmegen, 1860).

D. Teeuwen, 'Collections for the poor; monetary charitable donations in Dutch towns, c. 1600-1800', *Continuity and Change* 27:2 (2012) pp. 271-299.

D. Teeuwen, 'The stability of voluntarism: financing social care in early modern Dutch towns compared with the English Poor Law, c. 1600–1800', *European Review of Economic History* 18:1 (2014) pp. 82-105.

W. Tijms, *Historiae Agriculturae; Deel XI-2; Bronnenuitgave van prijzen van granen en peulvruchten te Arnhem, Breda, Deventer, 's-Hertogenbosch, Kampen, Koevorden, Maastricht en Nijmegen*, (Groningen, 1983)

J. Vries, *The Dutch Rural Economy in the Golden Age, 1500-1700* (London, 1974).

J. Vries, *The first modern economy: Success, failure and perseverance of the Dutch economy, 1500-1815* (Cambridge, 2010).

H. Zwarts, *Institutional investors in the countryside of the Dutch Republic; An analysis of the portfolios of Reformed Deaconries in the countryside of the Dutch Republic, c. 1750-1800* (Utrecht, 2015).

J. Zuijderduijn en T. de Moor, 'Spending, saving, or investing? Risk management in sixteenth-century Dutch households', *Economic History Review* 66-1 (2013) pp. 38–56.