



FElroy Dimson mag met recht een man van cijfers genoemd worden. Al jaren ploegt de emeritus hoogleraar economie door meer dan honderd jaar beleggingsdata om inzicht te krijgen in de risico's en rendementen van beleggen. Als de Engelsman geen onderzoek doet, is hij bezig eerder opgedane bevindingen met anderen te delen. Dat doet hij als adviseur van onder meer het Noors pensioenfonds, indexsamensteller FTSE en het CFA-instituut, dat jaarlijks duizenden beleggingsprofessionals opleidt.

Eigenlijk kan iedere belegger kennisnemen van zijn werk via de jaarlijks gratis via internet te verkrijgen *Investment Yearbook*, dat hij samen schrijft met collega-hoogleraren Paul Marsh en Mike Staunton van de London Business School. Met de editie van 2013 haalde het trio de wereldpers. Volgens de onderzoekers moeten beleggers de komende twintig tot dertig jaar rekening houden met een wereld van lage rendementen. Aandelen zullen niet meer opleveren dan obligaties plus een procent of drie.

Hoe moeten beleggers met die wetenschap omgaan? Een gesprek over het perspectief voor aandelen, beursfabels en wat te leren valt van het Noors pensioenfonds.

Aandelen lopen eigenlijk al vijf jaar op en de rente staat lager dan ooit. Hoe uniek is dat?

Je kunt wel stellen dat dit een exceptionele tijd is. Obligatiebeleggers zitten in veel landen al ruim dertig jaar in een omgeving van dalende rentes. Dat is lange tijd gunstig geweest voor mensen die obligaties in portefeuille hadden.

OPMERKELIJK

Uit de Yearbooks van Dimson, Marsh en Staunton

In maart 2009 bereikten de beurzen hun laagste punt in de recente crisistijd. Een maand daarvoor verscheen het *Yearbook 2009*.

Terwijl veel beleggers de uitgang van de beurs zochten, schreven Dimson en collega's dat het een groot risico was om nu uit de beurs te stappen.

Op lange termijn zouden aandelen blijven renderen ondanks de nodige koersschommelingen. Een maand later bleek de kracht van die uitspraak. Voorzichtige beleggers zouden een megabeursrally hebben misgelopen als ze waren uitgestapt.

Een les die beleggers uit de editie

van 2011 kunnen halen, is het belang van dividend. Zowel dividend uitkerende aandelen als markten waar in zijn geheel veel dividend wordt uitgekeerd, presteren beter dan aandelen en markten die dat niet doen. Groeiaandelen en -markten zijn bij veel beleggers onterecht populair, waardoor aandelen te duur worden ingekocht met tegenvallende rendementen als gevolg.

► **De jaarboeken zijn gratis terug te lezen op internet. Ga naar web.net/dimson voor de juist links.**

Het betekent echter wel dat de vooruitzichten mager zijn.

Zijn de vooruitzichten voor aandelen net zo mager?

Aandelenrendementen zullen komende decennia zo'n 3 procent boven het rendement op obligaties liggen. Let wel: de komende twintig tot dertig jaar zal het rendement op obligaties na inflatie rond de nul of iets erboven uitkomen, dus ook op aandelen zijn de te verwachten rendementen niet al te hoog. We leven in een wereld van lage rendementen.

Denk u dat beleggers hun verwachtingen inmiddels hebben aangepast aan deze nieuwe wereld?

Daar heb ik geen onderzoek naar gedaan, maar ik denk wel dat beleggers door hebben hoe moeilijk

'AANDELENRENDEMENTEN ZULLEN KOMENDE DECENNIA ZO'N 3 PROCENT BOVEN HET RENDEMENT OP OBLIGATIES LIGGEN'