



het is om de markt te verslaan. Ze willen ook niet meer betalen voor professionals die pretenderen dat wel te kunnen. Beleggers hebben tegenwoordig beter door dat goede prestaties van bijvoorbeeld beleggingsfondsen niet per se voortkomen uit het talent van een fondsmanager. Beleggers volgen steeds vaker de markt door te beleggen in indexfondsen.

Heeft u verschijnselen kunnen identificeren die voor extra rendement kunnen zorgen zonder dat daar veel meer risico tegenover staat?

Dat soort moeilijk te verklaren verschijnselen bestaan. Zo blijken aandelen van kleine bedrijven op lange termijn soms beter te renderen dan op grond van het genomen risico te verklaren is. Datzelfde geldt voor aandelen van bedrijven die relatief goedkoop zijn of al een tijd goed presteren.

MEER INFORMATIE OVER BEURS-ANOMALIEËN VANAF PAGINA 19

Extra rendement zonder extra risico. Hoe kan dat?

Beleggers hebben zo hun voorkeuren en die zijn niet altijd gebaseerd op rationele argumenten.

Als veel beleggers dezelfde voorkeuren hebben, dan zal dit prijzen beïnvloeden, ondanks het feit dat ze misschien niet altijd rationeel handelen.

De beurs is een plek waar uitkomsten een eigen leven kunnen leiden en zelfs fabels tot waarheid worden verheven. Ik onderzoek graag of de data algemeen geaccepteerde wijsheden onderschrijven.

Noemt u eens een breed gedeelte misvatting.

Veel beleggers denken dat aandelen uit opkomende markten beter presteren dan aandelen uit ont-

'INNOVATIES HEBBEN ONZE WERELD VERANDERD, MAAR HEBBEN DEZE TECHNOLOGISCHE ONTWIKKELINGEN OOK WAARDE GECREËRD BIJ BELEGERS?'

wikkelde markten, bijvoorbeeld omdat er meer economische groei is. Maar hier is één probleem: er is geen overtuigend bewijs voor. Wanneer de data onder de loep worden genomen sinds 1900 dan blijkt dat door een crash in Japan in de jaren veertig (Japan was destijds een opkomende markt, redactie) de aandelenmarkt in het land 98 procent van zijn waarde verloor. Het sluiten van de beurshandel in China in 1949, waardoor beleggers de facto alles verloren, was ook niet best voor het rendement.

Een conclusie die je wel kunt trekken op basis van onze cijfers is dat opkomende markten beweeglijker zijn dan ontwikkelde markten, en dat markten die zich

ontwikkelen ook minder beweeglijk worden.

Begin 2015 komt er weer een jaarboek uit. Zijn er mythes die uw speciale aandacht hebben in uw aankomende boeken?

Innovaties hebben onze wereld veranderd, maar hebben deze technologische ontwikkelingen ook waarde gecreëerd bij beleggers? Wellicht is het niet zo dat nieuwe bedrijven, technologieën en industrieën de beste beleggingen zijn.

Een ander interessant onderwerp is ethisch beleggen. Als beleggers aandelen gaan ontwijken die het slecht doen slecht zijn voor mens of milieu, dan zullen de koersen dalen, daardoor potentieel ondergewaardeerd raken waardoor verwachte rendementen wellicht juist oplopen. Is het dan wellicht een mythe dat beleggers goed doen, door te beleggen in 'goede' bedrijven?

Ik wil maar zeggen. Er vallen nog genoeg zaken te analyseren komende jaren. Maakt u zich over mij maar geen zorgen.



EXTRA RENDEMENT?

Er zijn op de beurs verschijnselen die lastig te verklaren zijn volgens de meest gangbare risicorendement-theorieën. Een eeuwig debat onder academici: staat tegenover dit extra rendement nu wel of geen extra risico?

ANOMALIE

Als het extra rendement dat kan worden behaald met het inspeelen op zo'n verschijnsel (oftewel anomalie) niet voortkomt uit het nemen van extra risico, dan wordt dit een factorpremie genoemd. Is het hogere rendement wel het gevolg van extra risico dan noemt

men het een risicofactor en geen factorpremie.

Veelgenoemde anomalieën in aandelenmarkten zijn waarde (goedkope aandelen presteren beter dan dure aandelen), kleine bedrijven (aandelen presteren beter dan die van grote), momentum (winnaars op de beurs blijven winnen), kwaliteit (kwaliteit presteert beter dan mindere kwaliteit) en risico (laagrisico-aandelen presteren beter dan hoogrisico-aandelen).

In de volgende pagina's wordt uitgebreid ingegaan op deze verschijnselen.

