

Het spel of de knikkers

Een studie naar beleggingsclubs in Nederland.

Student: Jeroen van Zwam

Studentnummer: 306298jz

Student Master Sociologie 2009/2010

Faculteit der Sociale Wetenschappen, Erasmus Universiteit Rotterdam

Begeleiders: prof.dr. Johan Heilbron, drs. Bert Jetten

Voorwoord

Voor u ligt mijn scriptie: *Het spel of de knikkers*, Een studie naar beleggingsclubs in Nederland. Ik wil iedereen die heeft meegewerkt aan de totstandkoming van mijn scriptie hartelijk bedanken. Mijn begeleiders Johan Heilbron en Bert Jetten bedank ik voor hun geduld en kritische commentaar en de NCVB bedank ik voor de gelegenheid om onderzoek te mogen doen naar de aangesloten beleggingsstudieclubs.

Utrecht, september 2010

Jeroen van Zwam

Inhoudsopgave

1. Inleiding	5
Deel 1. Onderzoeksopzet	6
2. Opzet van het onderzoek	7
2.1 Centrale vraagstelling	7
2.2 Onderzoeksvragen	7
2.3 Beantwoording van de onderzoeksvragen	7
3. Theoretisch kader	9
3.1 Collectieve actie	9
3.2 Rationele keuze theorie	10
3.3 Beperkte Rationaliteit	10
3.4 Gedragseconomie	11
4. Empirisch onderzoek	12
4.1 Pop Finance	12
4.1.1 Sociale interactie	12
4.1.2 Besluitvorming	13
4.1.3 Rendement	13
4.1.4 Functies van beleggingsclubs	13
4.2 Too many cooks, spoil the profits	14
4.3 De beïnvloedbaarheid van beleggers	14
5. Formulering van de hypothesen	16
5.1 Groepsvorming	16
5.2 Besluitvorming	16
Deel 2. Onderzoek	17
6. Onderzoekscriteria	18
6.1 Onderzoeksstructuur	18
6.2 Samenstelling vragenlijst	18
6.2.1 Samenstelling vragenlijst (probleemstelling)	18
6.2.2 Samenstelling vragenlijst (hypothesen)	19
6.3 Steekproef en onderzoeksdeelname	20
6.4 Betrouwbaarheid en validiteit	21
7. Beleggingsclubs in historisch perspectief	22
7.1 National Association of Investment Clubs	22
7.2 Naar Amerikaans voorbeeld	22
7.3 Ontwikkeling beleggingsclubs in Nederland	23
7.4 Ledenontwikkeling en de AEX index	23
8. Variaties in samenstelling van beleggingsstudieclubs	25
8.1 Samenstelling	25
8.2 Portefeuille	25
8.3 Organisatie en besluitvorming	25
8.4 Ledenwerving	25
9. Functies van beleggingsstudieclubs	26
10. Vergelijking Amerikaanse en Nederlandse beleggingsclubs	27
10.1 Sociale interactie	27
10.2 Besluitvorming	27
10.3 Rendement	27
10.4 Functies van beleggingsclubs	28
11. Toetsing van de hypothesen	29

11.1 Groepsvorming.....	29
11.2 Besluitvorming	30
12. Eindconclusies.....	31
12.1 Probleemstelling.....	31
12.2 Het spel of de knikers.....	31
13. Discussie & vervolgonderzoek.....	33
13.1 Discussie literatuur en onderzoeksdata	33
13.2 Vervolgonderzoek	33
Literatuurlijst.....	35
Bijlage Onderzoeksresultaten.....	38

1. Inleiding

In mijn onderzoek kijk ik naar de sociale variatie van beleggingsclubs en naar datgene waarin beleggingsclubs voorzien en voor wie. Een beleggingsclub is een groep van beleggers die op regelmatige basis bij elkaar komen en gemeenschappelijk beleggen.

Mijn onderzoek is één van de eerste wetenschappelijke onderzoeken naar het functioneren van beleggingsclubs in Nederland. Mijn onderzoek biedt dan ook uitgangspunten voor verder sociologisch onderzoek naar beleggingsclubs.

Mijn scriptie bestaat uit twee delen. Deel één van deze scriptie betreft de onderzoeksopzet. Dit gedeelte behandelt de opzet van het onderzoek, het theoretisch kader, het empirische onderzoek en sluit af met de formulering van de hypothesen.

Deel twee van mijn scriptie is het onderzoeksgedeelte. Dit gedeelte behandelt de onderzoekscriteria, de ontstaansgeschiedenis van beleggingsclubs, de samenstelling en de organisatie van beleggingsclubs en hun functie(s). De daarop volgende hoofdstukken behandelen de verschillen en overeenkomsten tussen Nederlandse en Amerikaanse beleggingsclubs, de toetsing van de geformuleerde hypothesen, de eindconclusies, de discussiepunten en de mogelijkheden voor vervolgonderzoek.

Deel 1. Onderzoeksopzet

2. Opzet van het onderzoek

Dit hoofdstuk presenteert de centrale vraagstelling, de onderzoeksvragen en de beantwoording hiervan.

2.1 Centrale vraagstelling

Hoe heeft het verschijnsel beleggingsclubs zich in Nederland ontwikkeld, welke variaties in samenstelling zijn er te ontdekken, waarin voorzien beleggingsclubs en voor wie en hoe verhouden mijn onderzoeksresultaten zich tot bestaande onderzoeksresultaten naar Amerikaanse beleggingsclubs?

2.2 Onderzoeksvragen

1. *Op welke manier zijn in Nederland beleggingsclubs ontstaan en hoe hebben zij zich ontwikkeld?*
2. *Hoe zijn beleggingsclubs in Nederland samengesteld en georganiseerd, qua ledental, samenstelling, frequentie van de bijeenkomsten, wijze van functioneren, vermogen en resultaat?*
3. *Welke functies vervullen beleggingsclubs voor hun leden?*
4. *Welke overeenkomsten en verschillen zijn er te ontdekken tussen Amerikaanse en Nederlandse beleggingsclubs?*

2.3 Beantwoording van de onderzoeksvragen

1. *Op welke manier zijn in Nederland beleggingsclubs ontstaan en hoe hebben zij zich ontwikkeld?*

Om deze onderzoeksvraag te kunnen beantwoorden heb ik informatie over beleggingsclubs gezocht in de archieven van de Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw en Beleggingseducatie (NCVB) en de Vereniging van de Effectenhandel (VvdE).

2. *Hoe zijn beleggingsclubs in Nederland samengesteld en georganiseerd, qua ledental, samenstelling, frequentie van de bijeenkomsten, wijze van functioneren, vermogen en resultaat?*

Om deze onderzoeksvraag te kunnen beantwoorden heb ik een vragenlijst opgesteld. Deze vragenlijst vraagt naar ledental, samenstelling, frequentie en verloop van bijeenkomsten van beleggingsclubs. En er zijn vragen opgenomen in mijn vragenlijst die vragen naar rendement en belegd vermogen van beleggingsclubs.

3. *Welke functies vervullen beleggingsclubs voor hun leden?*

Deze onderzoeksvraag wil ik beantwoorden aan de hand van een vragenlijst. Op deze vragenlijst kunnen beleggingsstudieclubs aangeven welke functies zij het belangrijkste vinden.

4. *Welke overeenkomsten en verschillen zijn er te ontdekken tussen Amerikaanse en Nederlandse beleggingsclubs?*

Deze vraag beantwoord ik aan de hand van mijn onderzoeksresultaten naar Nederlandse beleggingsstudieclubs en de onderzoeksresultaten naar beleggingsclubs in Verenigde Staten van Harrington (2005) en Barber & Odean (1999).

3. Theoretisch kader

Dit hoofdstuk is bedoeld om het theoretisch kader te formuleren. De onderstaande theorieën zijn geselecteerd om het verschijnsel beleggingsclubs te (kunnen) duiden en om kaders te creëren waarin dit onderzoek kan plaatsvinden.

3.1 Collectieve actie

In *The logic of collective action* (1965) gaat Mancur Olson in op de vraag waarom mensen groepen vormen. Olson (1965: p. 132,133) zegt dat mensen groepen vormen om een collectief probleem te kunnen oplossen met als beoogd resultaat, een collectief goed¹.

Collectieve goederen zijn onderverdeeld in gemeenschapsgoederen en publieke goederen².

Onder gemeenschapsgoederen verstaan we bestaande goederen zoals lucht, water en bosgebieden. Onder publieke goederen verstaan we goederen die ontstaan zijn vanuit collectief menselijke handelen. Daartegenover staan private goederen of clubgoederen. Dit zijn goederen die exclusief behoren aan één individu of goederen waar iedereen in aanmerking voor kan komen mits daar een vergoeding tegenover staat³.

Deze verschillende goederen scoren verschillend op de volgende kenmerken: exclusief en rivaliserend. Exclusief wil zeggen dat het aan de eigenaar is om anderen al dan niet uit te sluiten van het gebruik van deze goederen. En het rivaliserende kenmerk wil zeggen dat de één gebruik maakt van bepaalde goederen waardoor deze goederen niet meer of minder beschikbaar zijn voor de ander (Korsten 2009: p. 1).

Als bovenstaande indeling van goederen wordt toegepast op beleggingsstudieclubs dan komen beleggingsstudieclubs in aanmerking voor exclusieve clubgoederen omdat de koepelorganisatie, de Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw en Beleggingseducatie, aangesloten beleggingsstudieclubs studiemateriaal, voorbeeldstatuten en cursussen biedt die niet beschikbaar zijn voor niet-leden.

¹ De mogelijke onbedoelde gevolgen van collectieve actie kunnen zijn dat er groepen vergeten worden of dat er groepen onterecht profiteren van de collectief gemaakte regelingen. Dit wordt het freerider-effect genoemd.

² Bron: Handout Inleiding in de Sociologie EUR 2006/2007 p. 42,43

³ Bron: Handout Inleiding in de Sociologie EUR 2006/2007 p.42

3.2 Rationele keuze theorie

De rationele keuze theorie plaatst het eigen belang van mensen centraal. Als mensen groepen vormen, bijvoorbeeld om een ongewenste situatie op te lossen, is het om er zelf economisch beter van te worden.

De rationele keuze theorie ziet de mens als homo economicus ofwel als een calculerende burger die volledig rationeel en consistent kiest. Er wordt door de calculerende burger gekozen voor de optie die economisch het meest oplevert.

De rationele keuze theorie is relevant voor mijn onderzoek omdat beleggingsstudieclubs bestaan uit individuele leden. De rationele keuze theorie zegt dat mensen zich verenigen als dit meer voordelen biedt dan individueel handelen. In de beleggingsstudieclubs zijn mensen gezamenlijk aan het beleggen en dit zou betekenen, vanuit het oogpunt van de calculerende burger, dat beleggingsstudieclubs meer rendement behalen dan individuele beleggers.

3.3 Beperkte Rationaliteit

In contrast met de rationele keuze theorie staat de theorie van beperkte rationaliteit.

Simon (1961: p. xxiv) geeft aan dat de theorie van beperkte rationaliteit verwijst naar de beperkingen die mensen hebben ten opzichte van complexe problemen en het begrijpen en oplossen hiervan. Hiermee zegt Simon (1961: p. xxiv) dat een probleem te complex kan zijn voor een beslisser (probleemhouder) en dat de mogelijke gevolgen van een beslissing niet of moeilijk te overzien kunnen zijn.

Harrington (2005: p. 39) spreekt ook over de theorie van beperkte rationaliteit. Harrington (2005: p. 39) beschrijft dat beginnende beleggers aan een overweldigende hoeveelheid keuzemogelijkheden worden blootgesteld waardoor men het overzicht op de beurs kan verliezen en of er door kan worden afgeschrikt (Harrington 2005: p. 39).

De theorie van beperkte rationaliteit betwijfelt dus of het wel mogelijk is voor individuen om tot een rationele keuze te komen. Er kunnen moeilijkheden zijn om het probleem te begrijpen door de mate van complexiteit en of door de hoeveelheid van informatie. En de gevolgen van beslissingen kunnen niet of moeilijk te overzien zijn. Er is echter wel duidelijk geworden dat er gestreefd wordt naar een zoveel mogelijk rationele keuze.

Het is dan vervolgens in mijn onderzoek de vraag of het vormen van beleggingsstudieclubs helpt om de veelvoud aan keuzemogelijkheden (het probleem) op de beurs te reduceren tot iets wat enigszins rationeel te benaderen is. Dit zou impliceren dat het doorgronden van de financiële wereld een belangrijke functie van beleggingsstudieclubs is.

3.4 Gedragseconomie

Er is veel onderzoek gedaan naar het gedrag van beleggers. Deze onderzoeken⁴ geven aan dat beleggers⁵ niet altijd rationeel handelen maar ook handelen op basis van emoties en door de theorie over gedragseconomie te betrekken in mijn onderzoek is het mogelijk om te kijken of beleggingsstudieclubs hetzelfde gedrag laten zien als individuele beleggers.

De meest bekende uitkomsten (verschijnselen) van de gedragseconomie zijn (De Brouwer 2000: p.16):

- Beleggers overschatten hun kennis van zaken.
- Beleggers kijken niet voldoende naar de feiten en of interpreteren informatie selectief.
- Beleggers blijven te lang vasthouden aan verkeerde beleggingsbeslissingen omdat beleggers moeite hebben om te erkennen dat de gemaakte beslissingen verkeerd zijn.
- Beleggers vertonen kuddegedrag. Als één partij veel aandelen verkoopt dan volgen er meerdere partijen die hetzelfde doen. In een beurscrisis wordt dit proces goed zichtbaar.

⁴ Zoals het onderzoek van Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47, 313-327.

⁵ Dit geldt voor particuliere beleggers en institutionele beleggers.

4. Empirisch onderzoek

Dit hoofdstuk behandelt twee onderzoeken naar beleggingsclubs in de Verenigde Staten en één onderzoek naar beïnvloedbaarheid van beleggers in Nederland. Deze onderzoeken dienen als vergelijkingsmateriaal voor mijn onderzoeksdata.

4.1 Pop Finance

Pop Finance Investment Clubs and the New Investor Populism, het boek van Brooke Harrington (2005) beschrijft particuliere beleggingsclubs in de Verenigde Staten. Ze schetst een gedetailleerd en compleet beeld van beleggingsclubs in de Verenigde Staten.

Het onderzoek van Harrington (2005) is dan ook het uitgangspunt voor mijn onderzoek. Ik gebruik dezelfde perspectieven⁶ als Harrington (2005) omdat ik denk vanuit deze perspectieven alle aspecten van beleggingsclubs te kunnen belichten⁷.

4.1.1 Sociale interactie

De leden van beleggingsclubs hebben een gemeenschappelijke interesse voor beleggen en Harrington (2005: p. 176,182) geeft aan dat deze leden ook veelal een vergelijkbare achtergrond en afkomst hebben.

De mate van succes van beleggingsclubs wordt echter bepaald door de hechtheid van de groep en het onderlinge vertrouwen.

Harrington (2005) kijkt, naast naar sociale interactie op individueel niveau, ook naar mogelijke bijdragen van beleggingsclubs aan de samenleving. Ze geeft aan dat een samenleving er beter van kan worden als mensen leren om op een juiste manier besluiten te nemen, standpunten te leren verdedigen en leren om andere mensen aan de hand van argumenten te overtuigen⁸. Harrington (2005) zegt daarmee dat beleggingsclubs ruimte

⁶ In hoofdstuk 10 wordt de vergelijking gemaakt tussen de uitkomsten van Harrington (2005) en mijn onderzoeksresultaten. De perspectieven zijn: sociale interactie binnen beleggingsclubs, besluitvormingsprocessen, het rendement en functies van beleggingsclubs.

⁷ Vanuit deze vier perspectieven belicht ik dan ook wat er binnen beleggingsclubs gebeurt, hoe beleggingsbeslissingen genomen worden, wat het rendement is en waar de leden van beleggingsclubs, beleggingsclubs voor gebruiken.

⁸ Harrington gebruikt hier de theorie van de communicative action van Habermas (Harrington 2005: p. 182).

bieden om retorische vaardigheden⁹ te oefenen die vervolgens in de samenleving toe te passen en uit te dragen zijn.

4.1.2 Besluitvorming

Het nemen van beleggingsbeslissingen vindt binnen de door Harrington (2005) onderzochte beleggingsclubs plaats door middel van democratische meerderheid. Een voorstel moet dus altijd gedragen worden door de meerderheid van de leden van de groep. Maar waar moet een dergelijk voorstel aan voldoen wil het voorstel aangenomen worden? Harrington (2005: p. 60, 61) benoemt hiervoor als belangrijkste criteria de financiële vooruitzichten, de normen en waarden en de identiteit van een organisatie¹⁰.

4.1.3 Rendement

Uit het onderzoek van Harrington (2005) komt naar voren dat beleggingsclubs financieel handelen met als uitgangspunt iets te kunnen verdienen met beleggen of risico's te kunnen beperken. Dit defensieve uitgangspunt strookt met het rendement van de onderzochte beleggingsclubs. Het rendement is namelijk lager dan de prestaties van de S&P 500¹¹ (Harrington 2005: p. 74) maar er is wel sprake van een positief rendement.

4.1.4 Functies van beleggingsclubs

Het participeren in beleggingsclubs kan voor mensen aantrekkelijk zijn omdat het lidmaatschap van een beleggingsclub als statusverhogend gezien wordt.

Een andere functie van beleggingsclubs is dat je mensen kan ontmoeten die je in het normale leven minder snel zou tegengekomen (Harrington 2005: p. 14) en daardoor mogelijk toegang krijgt tot nieuwe sociale of zakelijke netwerken.

Het kan echter ook noodzaak zijn waarom beleggers zich aansluiten bij beleggingsclubs.

Harrington (2005: p. 20) geeft aan dat de verantwoordelijkheid voor de oudedagsvoorziening is verschoven van de werkgever naar de werknemer. Dit wegvallen van collectieve

⁹ Zoals onder andere op een juiste manier vergaderen, argumenteren en debatteren. In beleggingsclubs zijn deze retorische processen van toepassing, er worden met argumenten onderbouwde beleggingsproposities gedaan waar de meerderheid van groep mee in moet stemmen.

¹⁰ De leden van beleggingsclubs willen zich kunnen identificeren met een organisatie waarin ze beleggen.

¹¹ Beursindex van de Verenigde Staten, de 500 grootste Amerikaanse bedrijven worden gewogen aan de hand van hun marktkapitalisatie. De samenstelling wordt door kredietbeoordelaar Standard & Poor's gedaan.

ouderdomsregelingen heeft er toe geleid dat veel Amerikanen zelf geld opzij moeten zetten voor hun pensioen.

De kennis om dit goed te regelen ontbreekt in veel gevallen en hier kunnen beleggingsclubs een rol in spelen. Door samen te gaan beleggen, leren de leden hoe de beurs werkt en kunnen ze dit ook toepassen op hun individuele vermogensopbouw en oudedagsvoorziening.

4.2 Too many cooks, spoil the profits

In het artikel van B.M. Barber & T. Odean (1999) “Too many cooks, spoil the profits” worden 166 beleggingsclubs geanalyseerd tussen 1991 en 1997.

Ik heb er voor gekozen het onderzoek van Barber & Odean (1999) mee te nemen in mijn onderzoek omdat het heel duidelijk laat zien welke functies beleggingsclubs hebben en of beleggingsclubs de markt qua rendement verslaan.

De belangrijkste conclusie van Barber & Odean (1999: p. 13,14) is dat beleggingsclubs diverse functies hebben. Ze bevorderen sparen en brengen kennis over bij de leden over de financiële markten. Ze bieden gelegenheid voor vriendschap, sociale interactie en vermaak. Maar ze winnen het qua rendement niet van de markt. Het rendement van deze clubs was 14 % terwijl de S&P 500 op dat moment een rendement behaalde van 18 %. Dit verschil in rendement werd veroorzaakt door het verrichten van teveel en niet succesvolle transacties.

4.3 De beïnvloedbaarheid van beleggers

Hoffmann, von Eije & Jager (2007) kijken in het artikel: “De beïnvloedbaarheid van beleggers” naar de mate van beïnvloedbaarheid van Nederlandse beleggers. Hoffmann, von Eije & Jager (2007) bestuderen wat beleggers belangrijk vinden en hoe ze beïnvloed (kunnen) worden.

Dit is relevant voor mijn onderzoek omdat de leden van beleggingsstudieclubs ook individuele beleggers zijn en daardoor qua behoeften en functies vergelijkbaar zijn.

De conclusie van Hoffmann, von Eije & Jager (2007: p. 69) is dat er een aantal factoren belangrijk zijn voor beleggers. Beleggers zien beleggen als hobby, willen leren van beleggen en geld verdienen met beleggen. De interactie met anderen is tevens belangrijk voor beleggers. Ze vragen raad en advies wat betreft nieuwe beleggingen en delen hun beleggingservaringen graag met anderen.

Hoffmann, von Eije & Jager (2007: p. 64,65) kijken naar twee soorten van beïnvloedbaarheid namelijk informatieve beïnvloedbaarheid en normatieve beïnvloedbaarheid.

Informatieve beïnvloedbaarheid betekent dat beleggers zich aansluiten bij andere beleggers en hun ideeën en strategieën¹². Deze informatief beïnvloedbare beleggers neigen naar de sociale aspecten van beleggen zoals “erbij horen” en het “juiste willen doen” en hebben veelal minder kennis van beleggen.

Normatieve beïnvloedbaarheid: dit zijn beleggers met grotere sociale behoeften en beleggen conform eigen ‘normen en waarden’ bijvoorbeeld in groene fondsen. Hiermee doen deze beleggers in hun optiek het juiste.

Hoffmann, von Eije & Jager (2007: p.69) kijken, naast de mate en soort van beïnvloedbaarheid, ook naar de partijen die daadwerkelijk beleggers kunnen beïnvloeden. De sociale aspecten “erbij horen” en het “juiste willen doen” zijn te gebruiken door aanbieders van financiële producten om beleggers te overtuigen bepaalde financiële producten te kopen.

¹² En daarmee ook meegaan in eventuele verkeerde beslissingen.

5. Formulering van de hypothesen

In dit hoofdstuk worden de hypothesen geformuleerd. Deze hypothesen zijn afgeleid vanuit de theorie. De twee centrale onderwerpen die duidelijk naar voren komen uit de theorie zijn de motieven van individuen om zich te verenigen (groepsvorming) en hoe individuen besluiten nemen (besluitvorming). In paragraaf 5.1 formuleer ik hypothesen die volgen uit de theorie en betrekking hebben op groepsvorming. In paragraaf 5.2 formuleer ik hypothesen die volgen vanuit de theorie en betrekking hebben op besluitvorming.

5.1 Groepsvorming

De rationele keuze theorie zegt dat mensen zich groeperen om doelstellingen te bereiken die het eigen belang het beste dienen. Individuen vormen dus groepen om er zelf economisch beter van te worden. De hypothese die ik hieruit afleid, is: beleggers verenigen zich in beleggingsstudieclubs om er zelf economisch beter van te worden.

De theorie van beperkte rationaliteit bekritiseert de rationele keuze theorie door te betogen dat individuen vaak helemaal niet weten welke beslissingen de beste resultaten opleveren (Simon 1961: p. xxiv). Er kunnen ook moeilijkheden zijn om het probleem te begrijpen door de mate van complexiteit en of door de hoeveelheid van informatie. Als ik bovenstaande theorie toepas op beleggingsstudieclubs dan kom ik tot de volgende hypothese: beleggers verenigen zich in beleggingsstudieclubs om samen de complexiteit van de financiële wereld beter te kunnen doorgronden.

5.2 Besluitvorming

De rationele keuze theorie geeft aan dat individuen rationeel handelen en alleen beslissingen nemen die economisch gezien het meeste opleveren. Dit betekent dat beleggingsstudieclubs op basis van grondige kosten-batenanalyses tot de meest rendabele beleggingsbeslissingen zouden moeten komen. De hypothese is daarom: het besluitvormingproces binnen beleggingsstudieclubs is rationeel.

De gedragseconomie verwerpt de rationele keuze theorie en zegt dat individuen veel meer beslissen op basis van emotie (De Brouwer 2000: p. 16). Beleggingsstudieclubs bestaan uit individuen. Dit betekent dat er ook binnen beleggingsstudieclubs beleggingsbeslissingen op basis van irrationele redenen genomen zouden kunnen worden. Hier leid ik de volgende hypothese uit af: binnen beleggingsstudieclubs worden beleggingsbeslissingen genomen die meer gebaseerd zijn op emotie dan op rationele keuze.

Deel 2. Onderzoek

6. Onderzoekscriteria

In dit hoofdstuk wordt het door mij uitgevoerde onderzoek ingeleid. Onderstaand hoofdstuk behandelt de onderzoeksstructuur, de samenstelling van de vragenlijst, de steekproef en de betrouwbaarheid en validiteit van het onderzoek.

6.1 Onderzoeksstructuur

De structuur van mijn onderzoek bestaat uit de beantwoording van de geformuleerde probleemstelling en de toetsing van de geformuleerde hypothesen die afgeleid zijn vanuit de theorie. Met deze onderzoeksstructuur plaats ik het verschijnsel beleggingsclubs in een historisch, empirisch en theoretisch kader.

Voor de beantwoording van de probleemstelling heb ik archiefonderzoek en kwantitatief onderzoek gedaan¹³ en de geformuleerde hypothesen worden tevens getoetst aan de hand van de resultaten uit mijn kwantitatieve onderzoek.

6.2 Samenstelling vragenlijst

Mijn vragenlijst, die is opgenomen in de bijlage, is opgesteld om antwoorden te kunnen geven op een groot gedeelte van de probleemstelling¹⁴ en om de geformuleerde hypothesen te kunnen toetsen.

6.2.1 Samenstelling vragenlijst (probleemstelling)

De tweede onderzoeksvraag: *Hoe zijn beleggingsclubs in Nederland samengesteld en georganiseerd, qua ledental, samenstelling, frequentie van de bijeenkomsten, wijze van functioneren, vermogen en resultaat?* kan beantwoord worden aan de hand van de resultaten uit de vragen 2,3,5,6,7. Deze resultaten moeten een beeld schetsen van de samenstelling van de onderzochte beleggingsstudieclubs. De resultaten op de vragen 18,19,22,25,24 geven de grootte van het rendement en het geïnvesteerde vermogen van beleggingsstudieclubs weer.

¹³ Er is kwantitatief onderzoek gedaan door middel van een vragenlijst. Een vragenlijst is opgestuurd naar alle beleggingsstudieclubs die aangesloten zijn bij Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw en Beleggingseducatie. Er is gekozen voor kwantitatief onderzoek omdat de aangesloten beleggingsstudieclubs geen behoefte hadden om interviews te geven of om een kijkje in de keuken te geven.

¹⁴ Hoofdstuk 7: Beleggingsclubs in historisch perspectief (eerste onderzoeksvraag) wordt niet beantwoord met de resultaten uit mijn vragenlijst, maar door archiefonderzoek.

Hoe de organisatie en de besluitvorming binnen de beleggingsstudieclubs is geregeld wordt onderzocht met de vragen 10,11,12,14,15,17 en de manier waarop nieuwe leden gewonnen worden moet duidelijk worden uit de resultaten van de vragen 26,31c, 27.

Om de derde onderzoeksvraag: *Welke functies vervullen beleggingsclubs voor hun leden?* te kunnen beantwoorden zijn de vragen 31a tot en met 31j in mijn vragenlijst opgenomen. Deze verschillende functies kunnen gewaardeerd worden van zeer onbelangrijk tot en met zeer belangrijk. De functies kunnen vervolgens gerangschikt worden door de percentages belangrijk tot zeer belangrijk te combineren.

Ik vind het belangrijk om deze uitkomsten te kunnen vergelijken met de belangrijkste redenen waarom mensen individueel beleggen. Met andere woorden; vinden individuele beleggers andere dingen belangrijk dan leden van beleggingsstudieclubs? Ik gebruik hiervoor het artikel: “De beïnvloedbaarheid van beleggers” van Hoffmann, von Eije & Jager (2007) omdat dit artikel heel duidelijk aangeeft wat beleggers belangrijk vinden.

In mijn vragenlijst kunnen de uitkomsten op de vragen 17,26,31a t/m 31j de vierde onderzoeksvraag: *Welke overeenkomsten en verschillen zijn er te ontdekken tussen Amerikaanse en Nederlandse particuliere beleggingsclubs* beantwoorden. De vragen 17 en 26 behandelen de ledenwerving en het besluitvormingsproces. De uitkomsten op de vragen 31a t/m 31j geven de functies van beleggingsstudieclubs weer. Bovenstaande onderwerpen worden heel specifiek behandeld in het boek *Pop Finance Investment Clubs and the New Investor Populism* (Harrington 2005) en kunnen daarom worden vergeleken met de resultaten uit mijn onderzoek.

6.2.2 Samenstelling vragenlijst (hypothesen)

Om de hypothese: beleggers verenigen zich in beleggingsstudieclubs om er zelf economisch beter van te worden te kunnen toetsen is vraag 24 in mijn vragenlijst opgenomen. Deze vraag vraagt naar het rendement van beleggingsstudieclubs. Het resultaat van deze vraag kan dan vervolgens vergeleken worden met het rendement van de markt.

De hypothese: beleggers verenigen zich in beleggingsstudieclubs om samen de complexiteit van de financiële wereld beter te kunnen doorgronden is te toetsen aan de hand van de vraag 31h. Deze vraag vraagt hoe belangrijk het doorgronden van de complexiteit van de financiële wereld is als functie van beleggingsstudieclubs.

De vragen 14 tot en met 17 zijn opgenomen in de vragenlijst om de hypothese: het besluitvormingsproces binnen beleggingsstudieclubs is rationeel te toetsen. Deze vragen gaan in op de grondigheid van het besluitvormingsproces binnen beleggingsstudieclubs.

De laatste hypothese: binnen beleggingsstudieclubs worden beleggingsbeslissingen genomen die meer gebaseerd zijn op emotie dan op rationele keuze wordt getoetst aan de hand van de vraag 21. Als de leden van de beleggingsstudieclubs het eens zijn met de stelling dan geeft dat aan dat emotie een rol speelt in het besluitvormingsproces. Het te lang wachten op betere tijden is daarmee een voorbeeld van het niet willen toegeven dat er verkeerde beleggingsbeslissingen genomen zijn.

6.3 Steekproef en onderzoeksdeelname

De grootte van de aselecte steekproef is 83 gevonden eenheden (n). De populatie is 450 eenheden/beleggingsstudieclubs (N). Volgens de Sample Size Calculator¹⁵ is het aantal benodigde steekprofeenheden 207 (bij een populatie van 450 beleggingsstudieclubs met een zekerheidspercentage van 95 % met een afwijkingfout van 5 %).

In dit geval, bij deze steekproef, is bij een zekerheidsmarge van 95 % er een afwijkingfout van 9.73 %. Dit betekent dat er met 95 % zekerheid gezegd kan worden dat de werkelijke waarde van de variabelen in de populatie 9.73 % naar boven of naar beneden kan afwijken.

Zie onderstaande gegevens uit de Sample Size Calculator:

Determine Sample Size:	Find Confidence Interval:
Confidence Level: 95 %	Confidence Level: 95 %
Confidence Interval: 5 %	Sample Size:83
Population: 450	Population: 450
Sample size needed: 207	Confidence Percentage: 9.73 %

Op basis van bovenstaande cijfers wil ik een kritische aantekening maken wat betreft het doen van uitspraken over de gehele populatie beleggingsstudieclubs van de Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw en Beleggingseducatie. Ik plaats deze kritische opmerking omdat mijn onderzoeksresultaten 9,73 %¹⁶ naar boven of naar beneden kunnen afwijken en ik mijn

¹⁵ Door EUR aanbevolen berekeningstool voor de (benodigde) grootte van steekproeven (<http://www.surveysystem.com/sscalc.htm>)

¹⁶ Bij een zekerheidsmarge van 95%.

onderzoekresultaten niet heb kunnen controleren door middel van interviews met beleggingsstudieclubs¹⁷.

6.4 Betrouwbaarheid en validiteit

Betrouwbaarheid is de herhaalbaarheid van onderzoek. Met andere woorden als een andere onderzoeker het onderzoek zou herhalen dan moeten er vergelijkbare gegevens gegenereerd kunnen worden (Baarda en De Goede 2001: p. 194).

Validiteit is meten wat je moet meten. Een onderzoek met een hoge validiteit betekent dat een onderzoeker meet wat hij/zij zou moeten meten en hiermee op een juiste manier de probleemstelling weet te beantwoorden (Baarda en De Goede 2001: p. 195).

De betrouwbaarheid van mijn onderzoek is redelijk te noemen omdat de vragen vaststaan in een vragenlijst. Een andere onderzoeker zal met dezelfde vragenlijst soortgelijke data kunnen verzamelen.

De validiteit van mijn onderzoek is laag omdat het moeilijk is om met een vragenlijst echt tot de kern van het onderwerp te komen. De validiteit zou verhoogd kunnen worden door de uitkomsten van mijn vragenlijst te toetsen aan de hand van interviews.

¹⁷ Dit betekent dat ik mijn onderzoeksdata alleen kan vergelijken met resultaten uit eerdere buitenlandse onderzoeken en dus extra kritisch moet zijn ten aanzien van mijn onderzoeksresultaten en de mogelijke verbanden die ik vind in mijn onderzoek.

7. Beleggingsclubs in historisch perspectief

Om het gedeelte van de probleemstelling: *Hoe heeft het verschijnsel beleggingsclubs zich in Nederland ontwikkeld* te kunnen beantwoorden heb ik archiefonderzoek gedaan bij de Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw en Beleggingseducatie en de Vereniging van de Effectenhandel. Aan de hand van de gevonden informatie beschrijf ik de ontstaansgeschiedenis en de ontwikkeling van beleggingsstudieclubs in Nederland¹⁸.

7.1 National Association of Investment Clubs

In 1940 werd de eerste club voor particuliere beleggers door George Nicholson opgericht (NCVB 1990: p. 8/ VEB NCVB 2009: p. 9). De Mutual Investment Club of Detroit was zeer succesvol en een voorbeeld voor vele clubs over de hele wereld. Binnen de club van Nicholson werd er maandelijks gespaard, de winst werd opnieuw geïnvesteerd en er werd belegd in veilige fondsen (NAIC 1956).

Er kwam een overkoepelende organisatie met de naam: National Association of Investors Corporation (NAIC)¹⁹ dat patriottisme en de afkeer tegen het communisme gebruikte om het effectbezit te promoten. Zie onderstaande citaat uit 1956 van G. Keith Funston (President NYSE): “a nation of shareowners is our strongest defense against the foreigners that would sap our vitality and eventually turn us over to the evil enemy we know as communism. We can preach the virtues of capitalism until we grow blue in the face – but one stock in the hands of Joe Public is a stronger argument than all the oratory of which we are capable”²⁰.

7.2 Naar Amerikaans voorbeeld

Het verschijnsel beleggingsclubs in Nederland bestaat nu meer dan 50 jaar en is naar Amerikaans voorbeeld²¹. In de jaren zestig was er in de Verenigde Staten een duidelijk gevoel van urgentie²² om met beleggen een deel van het bedrijfsleven te bezitten. In Nederland hadden mensen geen behoefte om (met anderen) te beleggen. De heersende opvatting was dat

¹⁸ Ik wil bij deze beschrijving de kanttekening plaatsen dat de beschrijving niet volledig is omdat er maar beperkt informatie over het verschijnsel “beleggingsclubs in Nederland” beschikbaar is in de archieven van de NCVB en VvdE.

¹⁹ Non-profit organisatie ter bevordering van beleggen en beleggingseducatie voor individuele beleggers.

²⁰ Bron: NAIC, promotiebrochure (1956) gevonden in het archief van de VvdE.

²¹ Voorbeeld voor de Nederlandse beleggingsclubs was de Mutual Investment Club of Detroit. De regels van die club zijn dan ook overgenomen door de Nederlandse beleggingsclubs.

²² Deze urgentie kwam voort uit patriottisme en afkeer tegen het communisme.

er over geld niet werd gesproken en dat er geen noodzaak was om te beleggen vanwege het goede Nederlandse sociale vangnet²³.

7.3 Ontwikkeling beleggingsclubs in Nederland

In Nederland was gemeenschappelijk beleggen onrendabel omdat er conform de regels van de fiscus vennootschapsbelasting moest worden betaald. Dit probleem werd verholpen door het studie-element centraal te plaatsen binnen beleggingsclubs (NCVB 1990: p. 8)²⁴. De fiscus beschouwde hierdoor de beleggingsclub voortaan als een studieclub en er hoefde geen vennootschapsbelasting meer betaald te worden. Dit zorgde er voor dat beleggingsstudieclubs populairder werden.

De populariteit werd verder versterkt door de samenwerking tussen de Vereniging van de Effectenhandel, de Vereniging van Effectenbezitters en de Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw en Beleggingseducatie. De drie verenigingen brachten het effectenbezit in Nederland²⁵ onder de aandacht van de gewone man en maakten duidelijk dat kennis van de financiële wereld belangrijk is²⁶.

7.4 Ledenontwikkeling en de AEX index

Na een beeld te hebben geschetst van de ontwikkeling van beleggingsstudieclubs in Nederland wil ik de ledenontwikkeling binnen de Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw belichten om te laten zien hoe deze vereniging zich heeft ontwikkeld

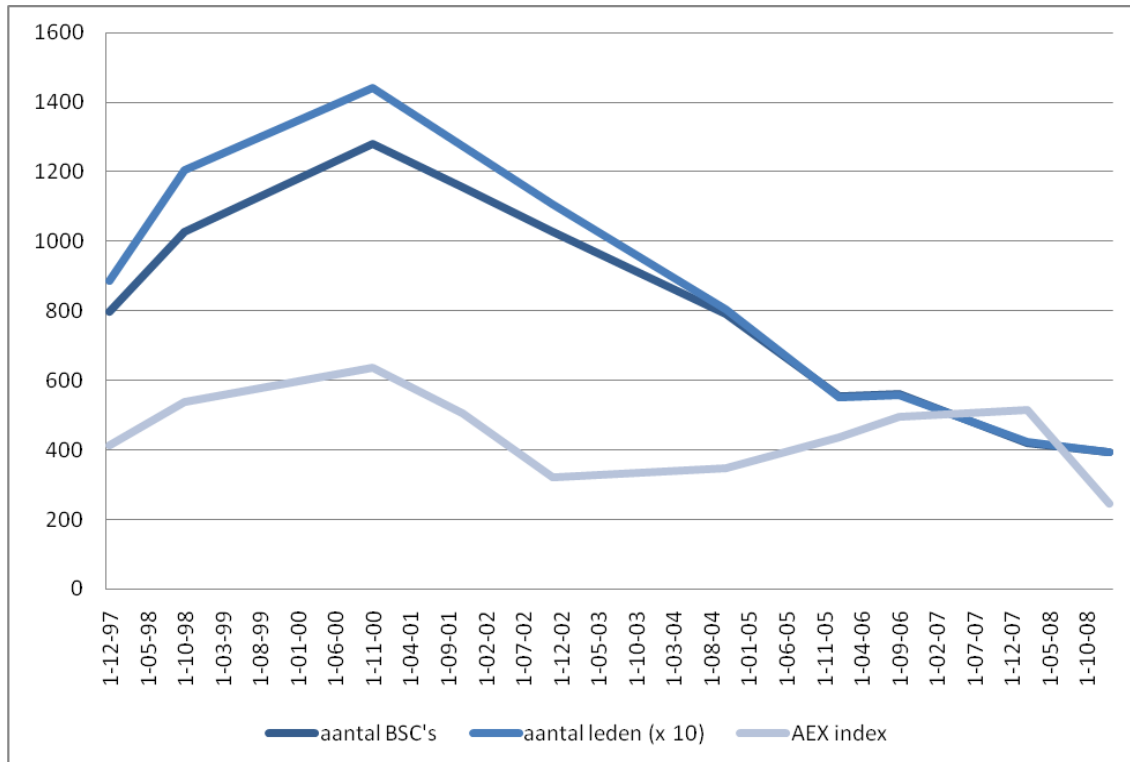
²³ Bron: Elsevier 12 april 1969: mevrouw E.S.B. van der Roemer-Varekamp heeft vele beleggingsstudieclubs helpen oprichten en vertelt waarom er in Nederland minder belangstelling is voor beleggen.

²⁴ De club is nu formeel een rechtspersoon met beperkte rechtsbevoegdheid in de zin van artikel 30 van boek 2 van het burgerlijk wetboek. Een beleggingsstudieclub is in algemene regel een formele/ niet-formele vereniging. Er is een inschrijving bij de Kamer van Koophandel nodig wil de beleggingsstudieclubs opgericht worden. Deze inschrijving is nodig om een beleggingsrekening te openen (VEB NCVB 2009:9).

²⁵ Dit blijkt uit diverse correspondentie tussen de VvdE, NCVB en VEB. Hierbij valt te denken aan uitnodigingen waarin wordt benadrukt te participeren in bepaalde evenementen om het gezamenlijk doel verder uit te dragen (het bevorderen van effectbezet). Deze documenten worden in de archieven van VvdE bewaard en zijn eigendom van de NYSE Euronext.

²⁶ Deze kennisopbouw was volgens de samenwerkende partijen van belang omdat de sociale voorzieningen van de welvaartstaat niet eeuwig konden blijven bestaan en de samenleving steeds meer zelf verantwoordelijk wordt gemaakt voor de eigen ouderdomsvoorziening. Beleggingsstudieclubs zijn gepromoot als platform voor deze kennis wat betreft beleggen en de financiële wereld en bieden tevens ruimte voor sociale interactie, vriendschappen en een mogelijk goed rendement op ingelegde gelden.

onder welke beursomstandigheden. Onderstaande grafiek laat de veranderingen in aantal leden en beleggingsstudieclubs zien binnen de Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw en Beleggingseducatie tussen 1997 en 2009 afgezet tegen de koers van de AEX index tussen 1997 – 2009.



(Bron: NCVB²⁷ + AEX index²⁸)

Uit bovenstaande grafiek is op te maken dat na een gestage groei vanaf 1997 het ledenaantal en aantal beleggingsstudieclubs piekt in 2001. Vervolgens daalt het aantal leden en beleggingsstudieclubs zeer snel. De stijging loopt parallel aan de AEX index en de daling loopt ook parallel aan de daling van de AEX index.

De stijging van AEX heeft te maken gehad met de internethausse. Dit was een periode waarin de koersen bleven stijgen. Na het knappen van de internetbubbel is de beurs geïmplodeerd en gedaald tot een koers vergelijkbaar met de koers van 1997.

Het aantal leden en beleggingsstudieclubs neemt dus toe in tijden van hausse en neemt af in tijden van baisse en of beurscrisis. Vanuit deze analyse kan gezegd worden dat mensen alleen maar lid worden van beleggingsstudieclubs of beleggingsstudieclubs oprichten als er geld te verdienen valt op de beurs.

²⁷ Het aantal leden en clubs is sinds de oprichting bijgehouden door de NCVB en gepubliceerd in het verenigingsblad Beter Beleggen. Het betreft alleen de clubs die aangesloten zijn bij de NCVB.

²⁸ De gegevens van AEX beursstanden zijn afkomstig van http://nl.wikipedia.org/wiki/AEX_index

8. Variaties in samenstelling van beleggingsstudieclubs

Welke variaties in samenstelling zijn er te ontdekken. Dit gedeelte van de probleemstelling staat centraal in dit hoofdstuk en zal ik beantwoorden aan de hand van de onderzochte populatie.

8.1 Samenstelling

Het gemiddelde opleidingsniveau van beleggingsstudieclubs is HBO en de meerderheid van de leden werkt niet meer. De leeftijd van de leden is gemiddeld 55 jaar. De populatie bestaat voor het grootste gedeelte uit mannen. Beleggingsstudieclubs hebben gemiddeld 10 leden (bron: vraag 2,3,5,6,7).

8.2 Portefeuille

De beleggingshorizon is gericht op zowel de korte als de lange termijn en men belegt in complexe en niet-complexe producten. Er worden maandelijks 4 tot 6 transacties per beleggingsstudieclub gedaan. De portefeuille van beleggingsstudieclubs is gemiddeld 25.000, - euro en het gemiddeld rendement is 12 %²⁹ (bron: vraag 18,19,22,25,24).

8.3 Organisatie en besluitvorming

De bijeenkomsten zijn maandelijks en duren ongeveer 2 tot 3 uur waarvan de meeste tijd wordt besteed aan beleggen qua gespreksonderwerp. De beleggingsproposities ontstaan aan de hand van de actualiteit. De groep beslist op basis van meerderheid van stemmen. Er wordt zowel gekeken naar de onderneming en of sector als naar de financiële vooruitzichten (bron: vraag 10,11,12,14,15,17).

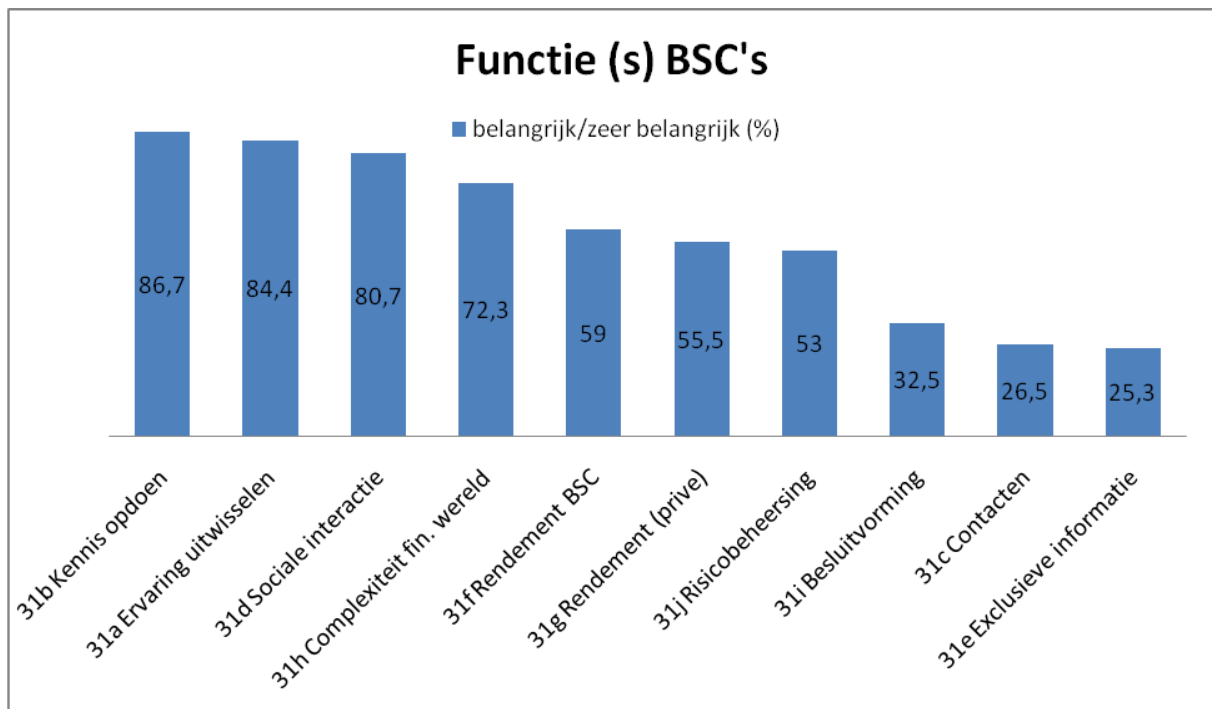
8.4 Ledenwerving

Er wordt veelal in het eigen netwerk gekeken of er nieuwe leden gevonden kunnen worden. Het leggen van interessante en of nieuwe contacten wordt minder belangrijk gevonden. Als men toch buiten de eigen kring werft dan is het cruciaal voor het sociale karakter van de bijeenkomsten dat een nieuw lid past in de bestaande club (bron: vraag 26,31c,27).

²⁹ Deze benadering is tot stand gekomen aan de hand van het gemiddelde antwoord op vraag 24. Dit gemiddelde is 3.48. Dit betekent dat als $4 = 0-25\%$ rendement is en $3 = -25 - 0\%$ rendement, er een waarde tussen 4 en 3 gevonden kan worden. In dit geval is dit 12 %.

9. Functies van beleggingsstudieclubs

Waarin voorzien beleggingsclubs en voor wie. Dit gedeelte van de probleemstelling staat centraal in dit hoofdstuk en zal beantwoord worden aan de hand van de uitkomsten van de vragen 31a tot en met 31j en de conclusies die afgeleid zijn uit het artikel van Hoffmann, von Eije & Jager (2007), “De beïnvloedbaarheid van beleggers”.



De antwoordcategorieën variëren van zeer onbelangrijk tot zeer belangrijk ten opzichte van een tiental functies van beleggingsstudieclubs. Uit bovenstaande grafiek wordt duidelijk dat kennis opdoen wat betreft beleggen het belangrijkste wordt gevonden als functie.

De exclusieve informatie binnen de beleggingsstudieclubs wordt door de leden als het minst belangrijk gezien. De voordelen van het lidmaatschap van een beleggingsstudieclub zijn niet te concretiseren in de vorm van bijvoorbeeld kortingen. Daar zijn beleggingsstudieclubs te klein voor.

Beleggingsstudieclubs zien educatie en kennisuitwisseling als belangrijkste functies, gevolgd door sociale interactie en dan pas gevolgd door rendement en risicobeheersing.

Het onderzoek van Hoffman, Von Eye & Jager (2007: p. 69) geeft, net als mijn onderzoek, aan dat geld belangrijk is maar dat er andere factoren minstens zo belangrijk zijn. Beleggen wordt als hobby gezien. Beleggers studeren op beursprocessen en willen met anderen hierover praten.

10. Vergelijking Amerikaanse en Nederlandse beleggingsclubs

Hoe verhouden mijn onderzoeksresultaten zich tot bestaande onderzoeksresultaten naar Amerikaanse beleggingsclubs. Dit laatste gedeelte van de probleemstelling staat centraal in dit hoofdstuk. Ik gebruik dezelfde vier perspectieven³⁰ als in paragraaf 4.1 en ik maak op basis daarvan een vergelijking tussen Amerikaanse en Nederlandse beleggingsclubs.

10.1 Sociale interactie

Er wordt in beide landen veel belang gehecht aan de betrouwbaarheid van de leden maar de Nederlandse beleggingsstudieclubs hechten meer waarde aan het werven van leden uit de eigen kring dan hun Amerikaanse collega's (bron: Harrington 2005: p. 14, vraag 26).

Harrington (2005) spreekt van een bijdrage van beleggingsclubs aan de samenleving door ruimte te bieden om retorische vaardigheden³¹ te oefenen om die vervolgens in de samenleving toe te passen en uit te dragen. De leden van de Nederlandse beleggingsstudieclubs vinden kennisopbouw wat betreft besluitvormingsprocessen als functie minder belangrijk³².

10.2 Besluitvorming

Op het gebied van besluitvorming wordt duidelijk dat er in beide landen gekeken wordt naar zowel de onderneming en of sector als naar de financiële vooruitzichten bij het nemen van beleggingsbeslissingen. In beide landen zijn de financiële vooruitzichten doorslaggevend in de besluitvorming (bron: vraag 17, Harrington 2005: p. 60,61).

10.3 Rendement

In tegenstelling tot het rendement van beleggingsclubs in de Verenigde Staten (Harrington 2005: p. 74) behalen beleggingsstudieclubs in Nederland een hoger rendement dan de markt.

³⁰ De vier perspectieven zijn sociale interactie binnen beleggingsclubs, besluitvormingsprocessen, het rendement en functies van beleggingsclubs.

³¹ Zoals onder andere op een juiste manier vergaderen, argumenteren en debatteren. In beleggingsclubs zijn deze retorische processen van toepassing, er worden met argumenten onderbouwde beleggingsproposities gedaan waar de meerderheid van groep mee in moet stemmen.

³² De functie: 31i. Kennis opdoen, wat betreft besluitvormingsprocessen wordt door 32.5 % van de beleggingsstudieclubs als belangrijk tot zeer belangrijk gezien.

10.4 Functies van beleggingsclubs

Mijn onderzoeksdata geven aan dat 26.5 % van de beleggingsstudieclubs het leggen van interessante contacten belangrijk tot zeer belangrijk vindt (bron: vraag 31c) en dat nieuwe leden veelal uit bestaande netwerken komen (bron: vraag 26).

Hieruit is op te maken dat Nederlandse beleggingsstudieclubs minder de gelegenheid bieden om nieuwe mensen te ontmoeten en de hang naar (maatschappelijke) status minder belangrijk vinden³³.

In de Verenigde Staten is het sociale vangnet minder toereikend dan in Nederland³⁴ hierdoor moeten mensen zich meer met beleggen bezig houden³⁵ en is de behoefte aan risicobeheersing groter. In Nederland is er geen noodzaak om kennis te hebben van beleggen.

³³ Gezien de geslotenheid van de populatie.

³⁴ Bron: Elsevier 12 april 1969: mevrouw E.S.B. van der Roemer-Varekamp heeft vele beleggingsstudieclubs helpen oprichten en vertelt waarom er in Nederland minder belangstelling is voor beleggen.

³⁵ Omdat Amerikanen verantwoordelijk zijn voor de eigen oudedagsvoorziening (Harrington 2005: p. 20).

11. Toetsing van de hypothesen

In dit hoofdstuk worden de hypothesen getoetst aan de hand van mijn onderzoeksdata. In paragraaf 11.1 beantwoord ik de hypothesen die zijn geformuleerd in paragraaf 5.1 en betrekking hebben op groepsvorming. In paragraaf 11.2 beantwoord ik de hypothesen die zijn geformuleerd in paragraaf 5.2 en betrekking hebben op besluitvorming.

11.1 Groepsvorming

Hypothese: beleggers verenigen zich in beleggingsstudieclubs om er zelf economisch beter van te worden. Mijn onderzoeksdata maakt duidelijk dat beleggingsstudieclubs hogere rendementen behalen dan de markt³⁶. Als beleggers zich verenigen in beleggingsstudieclubs dan levert dat een rendement op wat hoger is dan dat van de markt. De hypothese is aangenomen.

De gevonden uitkomsten staan echter wel haaks op de uitkomsten van de bestaande onderzoeken. Deze onderzoeken geven aan dat beleggingsclubs slechter presteren dan de markt qua rendement³⁷. Dit verschil in uitkomst is voor mij reden om te pleiten voor een vervolgonderzoek waar vergelijkbare vragen (en controlevragen) worden gesteld. Er zijn namelijk geen eerdere onderzoeksgegevens over beleggingsstudieclubs in Nederland bekend waarin het rendement van beleggingsstudieclubs is berekend.

Hypothese: beleggers verenigen zich in beleggingsstudieclubs om samen de complexiteit van de financiële wereld beter te kunnen doorgronden. Mijn onderzoek toont aan dat in de beleggingsstudieclubs de financiële wereld wordt verduidelijkt doordat de leden met elkaar studeren aan het begrip beleggen (bron: vraag 31h). 72.3 % van de beleggingsstudieclubs vindt deze functie belangrijk tot zeer belangrijk. De leden van beleggingsstudieclubs zijn in

³⁶ Als de gevonden data (vraag 24) wordt benaderd dan is het rendement van beleggingsstudieclubs ongeveer 12 % procent sinds de oprichting. Deze benadering is tot stand gekomen aan de hand van het gemiddelde antwoord op vraag 24. Dit gemiddelde is 3.48. Dit betekent dat als $4 = 0-25\%$ rendement is en $3 = -25 - 0\%$ rendement, er een waarde tussen 4 en 3 gevonden kan worden. In dit geval is dit 12 %. De AEX heeft in vergelijking sinds 1983 gemiddeld een rendement van 10 % opgeleverd. Berekening van het gemiddelde is gemaakt aan de hand van informatie over het rendement van de AEX beschikbaar op http://nl.wikipedia.org/wiki/AEX_index

³⁷ Ik zie echter geen reden te twijfelen aan de uitkomsten van alle onderzoeken die het rendement van beleggingsclubs hebben berekend. Het is wel mogelijk dat er afwijkingen zijn in variabelen, zoals land, tijdstip, omstandigheden, interpretatie etc. waardoor uitkomsten kunnen verschillen.

staat de complexiteit van de financiële wereld beter te duiden en presteren beter dan de markt qua rendement. De hypothese is daarmee aan te nemen.

11.2 Besluitvorming

Hypothese: het besluitvormingsproces binnen beleggingsstudieclubs is rationeel. Mijn onderzoeksbevindingen geven aan dat voorstellen voor een bepaalde beleggingspropositie worden ingegeven door de actualiteit en of door studie (bron: vraag 14). Het vervolgens instemmen met een beleggingspropositie heeft te maken met de expertise en de presentatie van degene die het voorstel doet (bron: vraag 16), waarbij beleggingsstudieclubs kijken naar de financiële vooruitzichten maar ook naar de onderneming en of sector³⁸.

De besluitvorming vindt plaats op basis van meerderheid van stemmen (bron: vraag 15). Er is in mijn onderzoek niet gevraagd hoe grondig de bedrijfsanalyses zijn. Het proces is echter (zie bovenstaande punten) wel uitgebreid te noemen. De resultaten zijn qua rendement hoger dan de markt en geven daarmee aan dat er vanuit de analyses goede beslissingen worden genomen. De hypothese is daarmee aangenomen.

Hypothese: binnen beleggingsstudieclubs worden beleggingsbeslissingen genomen die meer gebaseerd zijn op emotie dan op rationele keuze. In mijn onderzoek is te beperkt gevraagd naar aspecten van emotie in beleggingsbeslissingen en daarom is de hypothese niet te toetsen³⁹.

Er is echter wel één aspect wat de gedragseconomie onderschrijft. Dit is het antwoord op de stelling (bron: vraag 21) “Bij dalende koersen, wacht uw beleggingsstudieclub vaak te lang op betere tijden”. 50.6 % van de beleggingsstudieclubs is het eens met de stelling. De verklaring is conform de gedragseconomie; men houdt te lang vast aan verliesleidende aandelen. Dit kan komen doordat mensen blijven hopen dat de koersen weer zullen gaan stijgen of dat mensen niet willen toegeven dat er verkeerde beleggingsbeslissingen zijn genomen.

Hieruit is dan wel af te leiden dat beleggingsstudieclubs beleggingsbeslissingen nemen op basis van emotie maar niet of dit meer of minder gebeurt dan op basis van rationele keuze.

³⁸ Het zwaarst wegende argument voor het kunnen instemmen met een beleggingspropositie is toch het financiële vooruitzicht (bron: vraag 17).

³⁹ Bij de toetsing van deze hypothese moet ik toegeven dat ik te weinig vragen heb opgesteld over gedragseconomie ten opzichte van de vragen over rationele keuze. Hierdoor acht ik het niet mogelijk om te kunnen toetsen of de besluitvorming binnen beleggingsstudieclubs meer gebaseerd is op emotie dan op rationele keuze.

12. Eindconclusies

Dit hoofdstuk bestaat uit de beantwoording van de probleemstelling en de uiteenzetting van de titel van deze scriptie: *Het spel of de knickers*.

12.1 Probleemstelling

In de Verenigde Staten is er een noodzaak om kennis te hebben van beleggen met het oog op de individuele oudedagsvoorziening. In Nederland is er een goed sociaal vangnet waardoor mensen zich minder bezig hoeven te houden met hun individuele oudedagsvoorziening. In de Verenigde Staten wordt het participeren in beleggingsclubs als statusverhogend gezien, in Nederland niet. In Nederland loopt men minder te koop met het bezit van aandelen en financiële producten. Dit verklaart ook waarom beleggingsstudieclubs als een groep vrij gesloten en afgezonderd zijn en willen blijven. Nieuwe leden worden bijna altijd uit bestaande netwerken geworven en de toetreding gaat niet vanzelf. Een nieuw lid dient zich namelijk in te kopen in de portefeuille van de beleggingsstudieclub en er dient een bepaald niveau van kennis, ervaring en of interesse in beleggen te zijn.

De meeste beleggingsstudieclubs in Nederland zijn samengesteld uit overwegend mannen gevolgd door gemengde clubs en overwegend vrouwenclubs. Het opleidingsniveau is gemiddeld HBO en de leeftijd van de leden begint grotendeels bij 45 jaar. De clubs hebben gemiddeld 10 leden met een portefeuille van gemiddeld € 25.000, - en ze richten zich op de korte en lange termijn met zowel niet-complexe, als complexe beleggingsproducten.

12.2 Het spel of de knickers

Gaat het nu om het beleggen of om het rendement? Beleggingsstudieclubs behalen hogere rendementen dan de markt⁴⁰ maar ze geven zelf aan dat dit niet de belangrijkste functie binnen de beleggingsstudieclubs is⁴¹.

⁴⁰ Als de gevonden data (vraag 24) wordt benaderd dan is het rendement van beleggingsstudieclubs ongeveer 12 % procent sinds de oprichting. Deze benadering is tot stand gekomen aan de hand van het gemiddelde antwoord op vraag 24. Dit gemiddelde is 3.48. Dit betekent dat als $4 = 0-25\%$ rendement is en $3 = -25 - 0\%$ rendement, er een waarde tussen 4 en 3 gevonden kan worden.

In dit geval is dit 12 %. De AEX heeft in vergelijking sinds 1983 gemiddeld een rendement van 10 % opgeleverd. Berekening van het gemiddelde is gemaakt aan de hand van informatie over het rendement van de AEX beschikbaar op http://nl.wikipedia.org/wiki/AEX_index

⁴¹ Er wordt door de NCVB wel geadviseerd dat beleggingsstudieclubs werken binnen vastomlijnde kaders of statuten om later discussies over geld te voorkomen.

De belangrijkste functie is het opdoen van kennis wat betreft beleggen gevolgd door het uitwisselen van beleggingservaringen en het sociale karakter van de bijeenkomsten.

Een groot verschil tussen de individuele beleggers en de beleggingsstudieclubs is de groepsbesluitvorming. Er moet eerst een groep mensen worden overtuigd waarom een bepaald financieel product aangekocht moet worden.

Deze besluitvorming voorkomt niet dat beleggingsstudieclubs soms ook de stukken te lang vasthouden in de hoop dat verliesgevende stukken weer stijgen qua koers. Het besluitvormingsproces zorgt echter wel voor een overwogen keuze die minder gebaseerd is op de waan van de dag.

13. Discussie & vervolgonderzoek

Het onderzoeken van de sociale werkelijkheid is nooit af. Dit hoofdstuk zal worden gebruikt om een aantal punten extra onder de aandacht te brengen. Er worden tevens mogelijkheden tot verder onderzoek geëxploreerd.

13.1 Discussie literatuur en onderzoeksdata

In de vergelijking van beleggingsstudieclubs uit Nederland en beleggingsclubs uit de Verenigde Staten kwam naar voren dat er in Nederland geen noodzaak bestaat om iets te weten van beleggen, terwijl in de Verenigde Staten die noodzaak er wel is. Het vreemde is echter dat de functie “kennisopbouw wat betreft beleggen” door beleggingsclubs in beide landen als zeer belangrijk wordt gezien. Waarom wordt dit als belangrijkste functie gezien in Nederland terwijl er geen noodzaak voor is?

13.2 Vervolgonderzoek

Mijn onderzoeksdata laten zien dat het besluitvormingsproces binnen beleggingsstudieclubs rationeel is. Het besluitvormingsproces is grondig en uitgebreid en levert een hoger rendement op dan dat van de markt. De beleggingsstudieclubs geven echter ook aan dat er beslissingen worden genomen op basis van emotie. Daarmee staan de bevindingen loodrecht tegenover elkaar.

Deze tegenstrijdigheid blijft in dit onderzoek bestaan door de asymmetrische behandeling van theorieën in mijn vragenlijst. Een vervolgonderzoek kan dit probleem oplossen door net zoveel vragen te stellen over de gedragseconomie als over de rationele keuze theorie.

Vanwege de matige validiteit van dit onderzoek, het lage aantal respondenten en een foutmarge van 9.73 % bij een zekerheidspercentage van 95 % is het tevens noodzakelijk om een slag om de arm te houden wat betreft de uitkomsten van dit onderzoek.

De uitkomsten van dit kwantitatieve onderzoek zijn het beste dan ook te beschouwen als hypothesevormend voor (kwalitatief) vervolgonderzoek. Het afnemen van interviews was voor mij niet mogelijk omdat er te weinig beleggingsstudieclubs bereid waren om met mij te spreken.

Wellicht dat een andere student met andere argumenten (en de bestaande onderzoeksdata) de leden van de Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw en Beleggingseducatie wel bereid weet te vinden om interviews te geven. Ik denk dat dit zeer relevant is om het

verschijnsel “beleggingsstudieclubs” verder te duiden en de gevonden onderzoeksdata te verifiëren of te falsificeren.

Hierbij kan gedacht worden aan een verdere uitzetting van de geschiedenis en ontwikkeling van de Nederlandse Centrale voor Vermogensopbouw en Beleggingseducatie door bijvoorbeeld oudere leden en of vrijwilligers te interviewen.

Het is ook mogelijk om door middel van interviews te achterhalen hoe de beleggingsstudieclubs hun rendementen berekenen gezien de onderzoeksresultaten van Harrington (2005: p. 74) en Barber en Odean (1999: p. 14) aangeven dat de rendementen van beleggingsclubs (in de Verenigde Staten) niet hoger zijn dan de markt.

Literatuurlijst

Baarda, D.B. en De Goede M.P.M, *Basisboek Methoden & Technieken*, Groningen, Wolters-Noordhoff, 2001

Baarda,D.B., De Goede M.P.M en Van Dijkum, C.J., *Basisboek statistiek met SPSS*, Wolters-Noordhoff BV Groningen/Houten,2003

Barber, M.B. and Odean, T.O., Too many cooks spoil the profits: Investment club performance, 2000,in: *Financial Analyst Journal*, p. 17-25

Braster, J.F.A., *De kern van casestudy's*, Van Gorcum, 2000

Brouwer, Ph. de, Behavioral Finance of de Psychologie van de belegger, *Vector*, September 2001 nr. 17, Fortis Bank S.A.

Evans, G., Heath, A., & Lalljee, M. (1996). Measuring left–right and libertarian–authoritarian values in the British electorate. *British Journal of Sociology*, 47, 93–112.

Harrington, B., *Pop Finance: Investment Clubs and the New Investor Populism*, Uitgever Princeton University, 2008

Hoffmann, A., von Eije, H en Jager, W, De beïnvloedbaarheid van beleggers, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, nr. 1 /2 januari/februari 2008, p. 62-71.

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47, 313-327.

Korsten, A.F.A., *De logica van collectieve actie, de theorie van Mancur Olson, februari 2009*
<http://www.arnokorsten.nl/PDF/Politiek%20en%20democratie/Logica%20van%20collectieve%20actie%20volgens%20Olson.pdf>

Olson, M., *The logic of collective action - Public goods and the theory of groups*, Harvard UP, Cambridge, 1965

Prast, H., *Gedragseconomie: De rol van psychologie op financiële markten*, Research Series supervision, no. 62_tcm12-35931 gedragseconomie,
www.dnb.nl/dnb/bin/doc/research%20Series%20Supervision%20no%2062_tcm12-35931.pdf

Simon, H.A., *Administrative Behavior - A Study of Decision-Making Processes in Administrative Organization*, The Free Press, New York 1976 (derde druk; eerste druk: 1945)

Internetsites:

www.afm.nl
www.belastingdienst.nl
www.betterinvesting.org/public/default.htm
www.cbs.nl
www.dnb.nl
www.ncvb.nl
www.szw.nl
www.stichtingvvd.nl
www.veb.net
www.wikipedia.nl

Gebruikte digitale bronnen:

<http://www.surveysystem.com/sscalc.htm>
Door EUR aanbevolen berekeningstool voor de (benodigde) grootte van steekproeven

http://nl.wikipedia.org/wiki/AEX_index
Berekening van het gemiddelde rendement van de AEX index

Gebruikte bronnen uit de archieven van de VvdE, NCVB en EUR:

Elsevier, (april 1969)
EUR, Handout Inleiding in de Sociologie EUR 2006/2007
NAIC, promotiebrochure (1956)
NCVB, Jubileumeditie (1990)
NCVB, Het Blauwe Boekje (1999)
NCVB, Modelstatuten (2008)
NCVB, Periodiek ledenonderzoek Rematch Holding BV (2004)
VEB NCVB, Samen beleggen 2 (2009)

Bijlage Onderzoeksresultaten

2. Wat is het gemiddelde opleidingsniveau van uw beleggingsstudieclub?

WO	13,3
HBO	61,4
MBO	24,1
Ontbrekend	1,2

De verdeling onder de respondenten qua opleidingsniveau is 61.4 % HBO, 24.1 % MBO en 13.3 % WO. Uit deze verdeling blijkt dat het gemiddelde opleidingsniveau HBO-MBO is.

3. Wat is overwegend de maatschappelijke positie van uw leden op dit moment?

Vroegpensioen/ pensioen	53,0
Niet werkend	7,2
Werkend	36,1
Studerend	2,4
Ontbrekend	1,2

Op de vraag naar de huidige maatschappelijke positie van respondenten is 53 % van de respondenten met vroegpensioen/ pensioen. 36.1 % van de respondenten is werkend. Hieruit valt op te maken dat de respondenten, in meerderheid niet (meer) werkt.

4. Van de werkende leden zijn de meesten werkzaam in:

Particuliere sector	83,1
Overheidssector	8,4
Ontbrekend	8,4

Van de werkende respondenten is 81.9 % werkzaam in de particuliere sector.

5. Wat is de gemiddelde leeftijd van de leden van uw beleggingsstudieclub?

< 25 jaar	2,4
25 t/m 34 jaar	1,2
35 t/m 44 jaar	1,2
45 t/m 54 jaar	18,1

55 t/m 64 jaar	51,8
> 65 jaar	25,3

51.8 % van de respondenten heeft een leeftijd tussen de 55 en 65 jaar, 25.3 % is 65 jaar of ouder.

6. Hoe is uw beleggingsstudieclub samengesteld?

Overwegend vrouwen	15,7
Overwegend mannen	55,4
Gemengd	28,9

55.4 % van de beleggingsstudieclubs bestaat overwegend uit mannen, 28.9 % is gemengd en van de beleggingsstudieclubs is 15.7 % overwegend vrouw.

7. Hoeveel leden telt uw beleggingsstudieclub?

≥ 25 leden	2,4
≥ 20 leden	6,0
≥ 15 leden	24,1
≥ 10 leden	41,0
≥ 5 leden	26,5

41% van de beleggingsstudieclubs heeft 10 tot 15 leden, 26.5 % van de beleggingsstudieclubs heeft tussen de 5 tot 10 leden en 24.1 % van de beleggingsstudieclubs heeft tussen de 15 tot 20 leden.

8. Hoe lang bestaat uw beleggingsstudieclub?

≥ 10 jaar	75,9
≥ 7.5 jaar	13,3
≥ 5 jaar	3,6
≥ 2.5 jaar	1,2
≥ 0 jaar	4,8
Ontbrekend	1,2

75.9 % van de beleggingsstudieclubs bestaat al 10 jaar of langer. Uit deze data is op te maken dat de beleggingsstudieclubs in meerderheid voorzien in een behoefte die een langere tijd beslaat.

9. Hoeveel jaar (individuele) beleggingservaring hebben de leden gemiddeld?

≥ 10 jaar	67.5
≥ 7.5 jaar	19.3
≥ 5 jaar	4.8
≥ 2.5 jaar	2.4
≥ 0 jaar	3.6
Ontbrekend	2.4

67.5 % van de beleggingsstudieclubs heeft 10 jaar of langer ervaring met beleggen. Hieruit is te concluderen dat de interesse voor beleggen zeker geen tijdelijke bevlieging is voor mensen in een beleggingsstudieclub.

10. Hoe vaak komt u gemiddeld als beleggingsstudieclub bij elkaar?

Een keer per half jaar	3,6
Een keer per kwartaal	3,6
Een keer per maand	91,6
Een keer per week	1,2

11. Hoe lang duurt gemiddeld een bijeenkomst van uw beleggingsstudieclub?

3 - 4 uur	15,7
2 - 3 uur	68,7
1 - 2 uur	15,7

12. Hoeveel procent hiervan besteedt u gemiddeld aan beleggen?

100 %	8,4
75 %	49,4
50 %	25,3
25 %	8,4
Ontbrekend	8,4

13. Is er sprake van gestructureerde bijeenkomsten? Is er bijvoorbeeld een voorzitter, penningmeester, een agenda en worden er notulen gemaakt?

Ja	97,6
Nee	1,2
Ontbrekend	1,2

De bijeenkomsten van de beleggingsstudieclubs vinden in 91.6 % van de gevallen maandelijks plaats. 97.6 % van deze bijeenkomsten zijn gestructureerd. Dat wil zeggen dat de bijeenkomsten een voorzitter hebben en dat er notulen gemaakt worden. De bijeenkomsten duren voor 68.7 % van de beleggingsstudieclubs gemiddeld tussen 2 en 3 uur, waarbij 49.4 % van de beleggingsstudieclubs de beschikbare tijd voor 75 % gebruikt om het over beleggen te hebben. Er wordt uit de data duidelijk, dat bijeenkomsten grotendeels gebruikt worden om over 'beleggen' te praten

14. Wat vormt aanleiding voor een gezamenlijke discussie?

Actualiteit	63,9
Presentatie (bijv. n.a.v. een studie)	
van één of meerdere leden	18,1
Wat er verder ter sprake komt tijdens de vergadering	10,8
Ontbrekend	7,2

63.9 % van de beleggingsstudieclubs discussieert over beleggen naar aanleiding van actuele ontwikkelingen op de beurs. 18.1 % doet dit naar aanleiding van een presentatie van leden.

15. Hoe komen in uw beleggingsstudieclub beleggingsbeslissingen tot stand?

Op basis van unanimiteit	7,2
Op basis van consensus	18,1
Op basis van meerderheid van stemmen	73,5
Ontbrekend	1,2

73.5 % van de beleggingsstudieclubs gebruikt meerderheid van stemmen om tot besluiten te komen.

16. Wat geeft veelal de doorslag bij het instemmen met een bepaalde propositie?

De expertise van degene, die het voorstel doet	28,9
De presentatie, het verhaal	28,9
Behaalde resultaten op basis van eerder gedane voorstellen	10,8
Coalitievorming, groepjes binnen de groep overtuigen de rest	27,7
Ontbrekend	3,6

28.9 % van de beleggingsstudieclubs vindt zowel de expertise van degene die het voorstel als de presentatie doorslaggevend bij het nemen van beleggingsbeslissingen. 27.7 % van de beleggingsstudieclubs geeft aan dat coalitievorming doorslaggevend is.

17. Waarin laat uw beleggingsstudieclub zich leiden, in het kiezen voor een bepaald aandeel?

Financiële vooruitzichten	25,3
Identificatie met de onderneming of sector	3,6
Beide, waarbij de financiële vooruitzichten het zwaarst wegen	56,6
Beide, waarbij de identificatie met de onderneming of sector het zwaarst weegt	12,0
Ontbrekende	2,4

56.6 % van de beleggingsstudieclubs laat zich leiden door zowel financiële vooruitzichten als de identificatie met de onderneming of sector, maar voor de keuze geplaatst, zullen de financiële vooruitzichten prevaleren boven de identificatie met de onderneming of sector.

18. Is uw beleggingsstudieclub gericht op de korte of lange termijn?

Lange termijn	16,9
Korte termijn	15,7
Zowel korte als lange termijn	67,4

67.4 % van de beleggingsstudieclubs heeft zowel een korte als lange beleggingshorizon.

19. Waar richt uw beleggingsstudieclub zich op qua beleggingsproducten?

Minder complexe producten zoals aandelen	45,8
Beide	53,0
Ontbrekend	1,2

53.6 % van de beleggingsstudieclubs belegt zowel in complexe als niet complexe producten.

44.6 % belegt in alleen in niet complexe producten zoals aandelen.

20. Bij stijgende koersen, verkoopt uw beleggingsstudieclub de stukken vaak te vroeg.

Zeer mee eens	1,2
Mee eens	13,3
Noch mee eens/ noch mee oneens	49,4
Mee oneens	33,7
Zeer mee oneens	2,4

49.9 % van de beleggingsstudieclubs antwoordt neutraal op de stelling ‘Bij stijgende koersen, verkoopt uw beleggingsstudieclub de stukken vaak te vroeg’. 33.7 % is het niet eens met de stelling.

21. Bij dalende koersen, wacht uw beleggingsstudieclub vaak te lang op betere tijden.

Zeer mee eens	12,0
Mee eens	50,6
Noch mee eens/ noch mee oneens	21,7
Mee oneens	13,3
Zeer mee oneens	1,2
Ontbrekend	1,2

50.6 % van de beleggingsstudieclubs is het eens met de stelling: “bij dalende koersen, wacht uw beleggingsstudieclub vaak te lang op betere tijden”. 21.7 % antwoordt neutraal.

22. Hoeveel transacties verricht uw beleggingsstudieclub gemiddeld per jaar?

≥ 100 transacties	2,4
≥ 75 transacties	2,4
≥ 50 transacties	27,7

≥ 25 transacties	57,8
≥ 0 transacties	8,5
Ontbrekend	1,2

57.8 % van de beleggingsstudieclubs doet jaarlijks tussen de 25 en 50 transacties. 27.7% van de beleggingsstudieclubs doet jaarlijks tussen de 50 en 75 transacties. Dit betekent dat er gemiddeld per maand 4 tot 6 transacties worden gedaan door de beleggingsstudieclubs.

23. Onze beleggingsstudieclub reageert vaak net te langzaam op actuele ontwikkeling op de beursen.

Zeer mee eens	12,0
Mee eens	53,0
Noch mee eens/ noch mee oneens	24,1
Mee oneens	9,6
Ontbrekend	1,2

53 % van de beleggingsstudieclubs is het eens met de stelling: ‘Onze beleggingsstudieclub reageert vaak net te langzaam op actuele ontwikkelingen op de beurs’. 24.1 % antwoordt hier neutraal op.

24. Wat is uw gemiddelde rendement op jaarbasis vanaf de oprichting van uw beleggingsstudieclub?

< -50 %	3,6
-50 - - 25 %	13,3
-25% - 0 %	19,3
0 % - 25 %	56,6
25 % – 50 %	3,6
≥ 50 %	1,2
Ontbrekend	2.4

56.6 % van de beleggingsstudieclubs heeft sinds oprichting een rendement behaald tussen de 0-25 %. Er is maar 3.6 % van beleggingsstudieclubs wat een rendement heeft van 25 % of hoger. 19.8 % heeft een negatief rendement tussen -25 en 0 %.

25. Wat is het gemiddeld belegd vermogen van uw beleggingsstudieclub?

≥ 100.000 euro	7,2
≥ 75.000 euro	3,6
≥ 50.000 euro	19,3
≥ 25.000 euro	43,4
≥ 0 euro	25,3
Ontbrekend	1,2

43.4 % van de beleggingsstudieclubs heeft een gemiddelde portefeuille tussen 25.000 en 50.000 euro. 19.3 % van de beleggingsstudieclubs heeft een portefeuille van 50.000 tot 75.000 euro.

26. Wat is de belangrijkste bron voor nieuwe leden van uw beleggingsstudieclub?

Eigen ledenbestand	84,3
Oproepen via krant en of internet	1,2
Contacten met de NCVB	12,0
Ontbrekend	2,4

84.3 % van de beleggingsstudieclubs werft alleen leden uit de eigen kring.

27. Alleen economische expertise is niet voldoende, nieuwe leden moeten passen in de beleggingsstudieclub.

Zeer mee eens	42,2
Mee eens	48,2
Noch mee eens/ noch mee oneens	4,8
Mee oneens	2,4
Zeer mee oneens	2,4

48.2 % van de beleggingsstudieclubs is het zeer eens met de vraag of een nieuw lid moet passen in de groep. 42.2 % is het eens met de vraag of een nieuw lid moet passen in de groep.

28. Hoeveel van de leden ziet en spreekt elkaar ook buiten de beleggingsstudieclub?

Bijna niemand	8,4
Een kwart van de leden	34,9

De helft van de leden	27,7
Driekwart van de leden	9,6
Vrijwel iedereen	19,3

34.9 % van de beleggingsstudieclubs geeft aan dat een kwart van de leden van beleggingsstudieclubs elkaar ook zien en spreken buiten de BSC. 27.7 % van de beleggingsstudieclubs geeft aan dat een helft van de leden van beleggingsstudieclubs elkaar ook zien en spreken buiten de BSC. 19.3 % van de beleggingsstudieclubs geeft aan dat alle van de leden van beleggingsstudieclubs elkaar ook zien en spreken buiten de BSC.

29. De bijeenkomsten en onderlinge contacten zijn even belangrijk als het rendement.

Zeer mee eens	31,3
Mee eens	53,0
Noch mee eens/ noch mee oneens	10,8
Mee oneens	2,4
Zeer mee oneens	2,4

Met deze stelling is 53 % het eens en 31.3 het zeer mee eens.

30. In onze beleggingsstudieclub gaat het uiteindelijk alleen om het rendement van de ingelegde gelden.

Zeer mee eens	2.4
Mee eens	10.8
Noch mee eens/ noch mee oneens	34.9
Mee oneens	43.4
Zeer mee oneens	8.4

34.9 % is neutraal in de beantwoording en 43.4 % is het niet eens met de stelling.

Wat is de functie van uw beleggingsstudieclub? (1 = zeer onbelangrijk, 2 = onbelangrijk, 3 = noch onbelangrijk noch belangrijk, 4 = belangrijk, 5 = zeer belangrijk)

31a. Ervaringen over beleggen uitwisselen

1	2	3	4	5	ontbrekend
	2.4	9.6	63.9	20.5	3.6

84.4 % van de beleggingsstudieclubs vindt deze functie belangrijk tot zeer belangrijk. De beleggingsstudieclubs voorziet zeer duidelijk in een behoefte om ervaringen wat betreft beleggen te delen en uit te wisselen.

31b. Kennis opdoen wat betreft beleggen

1	2	3	4	5	ontbrekend
1.2		8.4	51.8	34.9	3.6

86.7 % van de beleggingsstudieclubs vindt deze functie belangrijk tot zeer belangrijk. De beleggingsstudieclubs is een duidelijk platform voor kennis. De respondenten vinden een de beleggingsstudieclubs een goed middel om kennis op te doen wat betreft beleggen.

31c. Leggen van interessante contacten

1	2	3	4	5	ontbrekend
1.2	18.1	49.4	20.5	6	4.8

26.5 % van de beleggingsstudieclubs vindt deze functie belangrijk tot zeer belangrijk. 49.4 % van de beleggingsstudieclubs neemt een neutraal standpunt in ten opzichte van de functie 'leggen van interessante contacten'. En 18.1 % vindt deze functie onbelangrijk.

31d. Het sociale karakter van de bijeenkomsten

1	2	3	4	5	ontbrekend
1.2	3.6	9.6	54.2	26.5	4.8

80.7 % van de beleggingsstudieclubs vindt deze functie belangrijk tot zeer belangrijk. De behoefte waarin een beleggingsstudieclub voorziet heeft een belangrijk sociaal component. De bijeenkomst an sich, heeft waarde voor de respondenten.

31e. Toegang tot exclusieve informatie en voordelen

1	2	3	4	5	ontbrekend
7.2	30.1	31.3	21.7	3.6	6

25.3 % van de beleggingsstudieclubs vindt deze functie belangrijk/ zeer belangrijk. 31.3 % antwoordt neutraal ten opzichte van deze functie. 30.1 % vindt deze functie onbelangrijk.

31f. Rendement behalen op portefeuille beleggingsstudieclubs

1	2	3	4	5	ontbrekend
1.2	7.2	27.7	48.2	10.8	4.8

Van de beleggingsstudieclubs vindt 59 % het behalen van rendement op de beleggingsstudieclubs portefeuille belangrijk tot zeer belangrijk als functie. 27.7 % vindt deze functie noch belangrijk noch onbelangrijk.

31g. Rendement behalen op eigen/privé portefeuille

1	2	3	4	5	ontbrekend
2.4	12	25.3	41	14.5	4.8

Van de beleggingsstudieclubs vindt 55.5 % het behalen van rendement op de eigen portefeuille belangrijk tot zeer belangrijk als functie, 25.3 % vindt deze functie noch belangrijk noch onbelangrijk.

31h. Complexiteit van de financiële/ economische wereld verduidelijken

1	2	3	4	5	ontbrekend
2.4	7.2	13.3	55.4	16.9	4.8

72.3 % van de beleggingsstudieclubs vindt deze functie belangrijk tot zeer belangrijk. De financiële/economische wereld wordt in de beleggingsstudieclubs duidelijker, doordat men met elkaar studeert aan het begrip beleggen.

31i. Kennis opdoen, wat betreft besluitvormingsprocessen

1	2	3	4	5	ontbrekend
6	19.3	37.3	30.1	2.4	4.8

Van de beleggingsstudieclubs vindt 32.5 % deze functie belangrijk tot zeer belangrijk als functie. 27.7 % vindt deze functie noch belangrijk noch onbelangrijk. 19.3 % vindt deze functie onbelangrijk. Deze functie is veelal gericht op het ontplooiën van vergadertechnieken en het opdoen van kennis en ervaringen qua besluitvormingsprocessen.

31j. Risicobeheersing met betrekking tot (eigen) vermogen

1	2	3	4	5	ontbrekend
2.4	15.7	24.1	41	12	4.8

Van de beleggingsstudieclubs vindt 53 % deze functie belangrijk tot zeer belangrijk als functie. 24.1 % vindt deze functie noch belangrijk noch onbelangrijk. 15.7 % vindt deze functie onbelangrijk.