

Waarschuwen bij beleggen

Onderzoek voor het ministerie van Financiën

Eindrapport

Datum

9 augustus 2024

Auteurs

dr. Lieke Heil

dr. Millie Elsen

dr. Karolien van den Akker

Prof. dr. Rob Ruiter (Universiteit Maastricht)

Uitgave

Centerdata
info@centerdata.nl
www.centerdata.nl

Contact

dr. Lieke Heil
lieke.heil@centerdata.nl

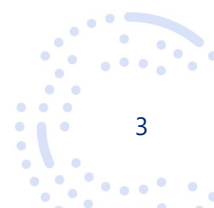
© **Centerdata, Tilburg, 2024**

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of op enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.



Inhoudsopgave

Samenvatting	4
1 Inleiding	6
1.1 Achtergrond en doel	6
1.2 Methode	6
1.3 Leeswijzer	7
2 Vooronderzoek	8
2.1 Desk research: analyse van de huidige situatie	8
2.1.1 Waarschuwingen in de oriëntatiefase	8
2.1.2 Waarschuwingen in de aanvraagfase	9
2.2 Literatuuronderzoek	12
2.2.2 Effectief waarschuwen bij beleggen: gedragsinzichten	13
2.2.3 Onderzoek naar beleggerswaarschuwingen	16
2.3 Conclusie	17
3 Online experiment	20
3.1 Inleiding	20
3.2 Methode	20
3.2.1 Varianten van waarschuwingen	20
3.2.2 Procedure	21
3.2.3 Steekproef	24
3.3 Resultaten	26
3.3.2 Evaluatie van de nieuwe waarschuwing	32
3.4 Conclusie	34
4 Veldexperiment	36
4.1 Methode	36
4.2 Resultaten	38
4.2.1 De invloed van de waarschuwingen op klikgedrag	38
4.2.2 Verschillen in spaarbuffer	39
4.3 Conclusie	40
5 Afsluiting	41
A Wijze van waarschuwen voor verschillende aanbieders in de oriëntatiefase	43
B Vragenlijst	46
C Extra resultaten	63





Samenvatting

Bij beleggingsproducten worden waarschuwingen getoond als *'Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw inleg verliezen'*. Hoewel het belangrijk is dat consumenten gewaarschuwd worden voor de risico's van beleggen, is het ook van belang dat de waarschuwing niet alle consumenten afschikt. Bijna de helft van de Nederlandse huishoudens heeft namelijk een voldoende grote financiële buffer om kunnen te beleggen in plaats van te sparen, maar doet dit toch niet. Voor deze groep zou beleggen juist een verstandige keuze kunnen zijn.

Mogelijk speelt het gebrek aan differentiatie tussen waarschuwingen voor verschillende beleggingsproducten een rol. Hoewel aanbieders van beleggingsproducten binnen de juridische kaders vrijheid hebben om zelf invulling te geven aan de waarschuwing, wordt vaak voor uiteenlopende soorten producten voor vergelijkbare teksten gekozen. Het zou kunnen dat de waarschuwingen hierdoor de suggestie wekken dat beleggen (altijd) risicovol is, terwijl dat voor laag-risicoproducten helemaal niet het geval hoeft te zijn.

Dit onderzoek richt zich op dergelijke laag-risicoproducten. Het doel van het onderzoek is om voor dit type producten een waarschuwing te ontwikkelen die consumenten met onvoldoende spaargeld afschrikt om te gaan beleggen, maar consumenten met voldoende spaargeld niet.

Het onderzoek omvat drie fasen. In de eerste fase is het gebruik van beleggingswaarschuwingen in de **huidige markt** in kaart gebracht. Welke waarschuwingen worden vaak getoond? En op welk moment in de klantreis worden deze getoond? Hierbij viel onder andere op dat vaak op een bepaald punt in de klantreis wel benoemd wordt dat men het geld dat men gaat beleggen een tijd moet kunnen missen, maar dat consumenten weinig concrete informatie ontvangen waarmee ze kunnen bepalen of beleggen in hun geval een verstandige keuze zal zijn. Er wordt dan namelijk niet verwezen naar een specifieke spaarbuffer of een manier om een verstandige spaarbuffer te berekenen.

Daarnaast is in deze fase **literatuuronderzoek** gedaan om op basis van inzichten uit eerder onderzoek nieuwe beleggingswaarschuwingen te kunnen ontwikkelen. Daarin zagen we onder andere dat:

- de literatuur geen uitsluitsel geeft over of het beter is om in een waarschuwing mogelijke verliezen te benadrukken (loss framing) of juist niet.
- het zinvol lijkt waarschuwingen op een opvallende manier te tonen.
- het van belang is concrete en realistische informatie te geven over consequenties en manieren om deze te voorkomen – in dit geval bijvoorbeeld over de minimaal benodigde spaarbuffer. Daarmee kunnen consumenten de risico's beter inschatten en wordt onderscheid gemaakt tussen groepen consumenten die zich wel of juist niet zouden moeten laten afschrikken door de waarschuwing.
- het wenselijk lijkt om waarschuwingen in verschillende fases van de klantreis te (blijven) tonen, omdat consumenten verschillen in de wijze waarop zij het beslissingsproces doorlopen.

Vervolgens is in de tweede fase een **online experiment** uitgevoerd onder ruim 2000 leden van Centerdata's LISS panel. In dit experiment werd het effect getest van een nieuw ontwikkelde waarschuwing op keuzes voor beleggingsproducten door verschillende groepen consumenten. De





nieuwe waarschuwing was geformuleerd als *'De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies.'*

Naar verwachting zou deze moeten zorgen voor een betere inschatting van de risico's van beleggen. In het experiment werd daarnaast getest of de effectiviteit verhoogd zou worden door waarschuwingen opvallender en/of met meer concrete informatie over de benodigde spaarbuffer (in de vorm van een link naar de Nibud BufferBerekenaar of een vuistregel) te tonen.

In de totale steekproef had de nieuwe waarschuwing niet het gewenste effect. Vergeleken met de huidige waarschuwing schrikt de nieuwe waarschuwing niet gerichter consumenten met onvoldoende spaarbuffer af om te beleggen in een laag-risicoproduct. Binnen een kleine, maar in deze context wel zeer relevante, groep van consumenten met interesse in beleggen, lijkt de nieuwe waarschuwing onder bepaalde omstandigheden echter wél een effect te hebben in de gewenste richting. De intenties om te starten met beleggen waren het *hoogst* binnen de groep met voldoende buffer en het *laagst* binnen de groep met onvoldoende buffer wanneer de nieuwe waarschuwing opvallend getoond werd, zonder link naar de Nibud BufferBerekenaar en zonder vuistregel. Deze meer concrete informatie over de benodigde spaarbuffer bleek dus niet van toegevoegde waarde.

Uit de resultaten van het online experiment concludeerden we dat de nieuwe waarschuwing, wanneer opvallend getoond, een subtiel effect lijkt te hebben in de beoogde richting. Om te onderzoeken of dit effect in de praktijk bleef bestaan, werd in de derde en laatste fase een **veldexperiment** uitgevoerd. In dat experiment werd de meest kansrijke waarschuwing uit het online experiment (in enigszins aangepaste vorm) daadwerkelijk geïmplementeerd op de website van een aanbieder van beleggingsproducten voor een A/B test. Daarin werden twee versies van dezelfde website tegen elkaar getoetst, één met de huidige waarschuwing van Saxo Bank bij laag-risicoproducten: *'Beleggen kent risico's, uw inleg kan minder waard worden'* en de andere met de nieuwe waarschuwing: *'De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor de lange termijn en houd spaargeld achter de hand. Zo verkleint u de kans dat u bij waardedalingen in de problemen komt.'* Gedurende de looptijd van het veldexperiment werden bezoekers van de website van Saxo Bank willekeurig naar een van de twee websiteversies geleid.

De resultaten lieten zien dat van alle mensen die een account aanmaakten om te gaan beleggen, degenen die de nieuw geformuleerde waarschuwing zagen vaker ook degenen waren met een wat hogere spaarbuffer. Dit suggereert dat de nieuwe waarschuwing mensen met weinig spaargeld mogelijk afschrikt, maar mensen met voldoende spaargeld (juist) niet. De resultaten waren echter niet significant en moeten daarom voorzichtig geïnterpreteerd worden.

Het feit dat het effect in het online experiment alleen in een subgroep bestaat en in het veldexperiment niet significant is, suggereert dat een eventueel effect van de nieuwe waarschuwing zeer subtiel is. Toch is het interessant om te zien dat het patroon in beide experimenten hetzelfde is: een waarschuwing die benadrukt dat het belangrijk is voor de lange termijn te beleggen en spaargeld achter de hand te houden schrikt consumenten voor wie beleggen onverstandig is meer af dan consumenten voor wie beleggen mogelijk wél verstandig is.





1 Inleiding

1.1 Achtergrond en doel

Wanneer consumenten zich oriënteren op beleggingsproducten krijgen zij een waarschuwing te zien, zoals *'Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw inleg verliezen'*. Op grond van Europese regelgeving zijn aanbieders van beleggingsproducten verplicht een dergelijke waarschuwing te tonen. Door consumenten bewust te maken van de risico's van beleggen moet de waarschuwing bijdragen aan verstandigere beleggingskeuzes. Dat is belangrijk: onderzoek laat zien dat er een substantiële groep beleggers is met een beperkte financiële buffer. Zo geeft bijvoorbeeld 15% van de beleggers aan minder dan € 5.000 spaargeld te hebben.¹

Tegelijkertijd wijst onderzoek van de AFM echter uit dat bijna de helft van de Nederlandse huishoudens een voldoende grote financiële buffer heeft om te beleggen in plaats van te sparen, maar dit niet doet.² Mogelijk speelt het gebrek aan differentiatie tussen waarschuwingen voor verschillende beleggingsproducten hierbij een rol. Hoewel aanbieders van beleggingsproducten binnen de juridische kaders vrijheid hebben om zelf invulling te geven aan de waarschuwing, wordt vaak voor uiteenlopende soorten producten voor vergelijkbare teksten gekozen. Het zou kunnen dat de waarschuwingen hierdoor de suggestie wekken dat beleggen (altijd) risicovol is. Mogelijk overschatten consumenten met voldoende financiële buffers de risico's van laag-risicoproducten en zien zij hierdoor af van beleggen, terwijl dit vergeleken met sparen juist een verstandige optie zou kunnen zijn. Door de waarschuwing beter af te stemmen op het soort **beleggingsproduct** (hoog- vs. laag-risicoproduct) en het **type belegger** (met voldoende vs. onvoldoende spaarbuffer), kunnen mogelijk verstandige beleggingskeuzes worden bevorderd.

Het doel van dit onderzoek is dan ook om een waarschuwing te ontwikkelen voor laag-risicoproducten die consumenten met onvoldoende spaarbuffer afschrikt om te gaan beleggen, maar consumenten met voldoende spaarbuffer niet. De centrale onderzoeksvraag is:

Kan een waarschuwing worden ontwikkeld die consumenten met onvoldoende spaarbuffer *wel* en consumenten met voldoende spaarbuffer *niet* ontmoedigt om te gaan beleggen in een laag-risicoproduct?

1.2 Methode

Het onderzoek werd uitgevoerd in drie fasen. In de eerste fase (**vooronderzoek**) is in kaart gebracht hoe in de huidige markt wordt omgegaan met de beleggingswaarschuwing. Ook is **literatuuronderzoek** gedaan met als doel om nieuwe beleggingswaarschuwingen optimaal vorm te geven. Vervolgens is in de tweede fase een **online experiment** uitgevoerd onder ruim 2000 leden van Centerdata's LISS panel.³ In dit experiment zijn veelbelovende waarschuwingen in verschillende

¹ Centerdata (2024). *AFM Consumentenmonitor najaar 2023 (Q4): beleggers*. Onderzoek voor de AFM.

² Van Geen, A., Bonekamp J., van Hoeven, L & Wielstra, M. (2022). Comparing wealth effects of saving and index investment. Occasional paper.

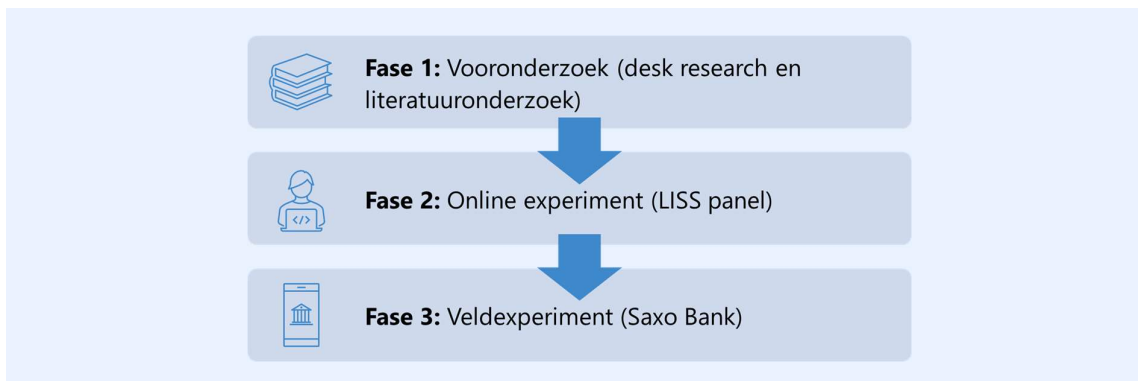
³ <https://www.centerdata.nl/liss-panel>





groepen consumenten en op verschillende momenten in het keuzeproces getoetst. Tot slot is in de derde fase een **veldexperiment** uitgevoerd, waarin de meest kansrijke waarschuwing uit het online experiment daadwerkelijk is geïmplementeerd op de website van een aanbieder van beleggingsproducten (Saxo Bank).

Figuur 1.1. Onderzoeksmethoden



1.3 Leeswijzer

Deze rapportage beschrijft de inzichten uit het vooronderzoek (Hoofdstuk 2), de opzet en resultaten van het online experiment (Hoofdstuk 3) en de opzet en resultaten van het veldexperiment (Hoofdstuk 4). Afsluitende inzichten worden tot slot beschreven in Hoofdstuk 5.



2 Vooronderzoek

In dit hoofdstuk beschrijven we de resultaten van het vooronderzoek. Paragraaf 2.1 bespreekt de resultaten van het desk research om de huidige situatie in kaart te brengen. Paragraaf 2.2 bevat de resultaten van een literatuurstudie naar effecten van waarschuwingen.

2.1 Desk research: analyse van de huidige situatie

Om in kaart te brengen hoe er op dit moment wordt omgegaan met waarschuwingen bij beleggingsproducten zijn websites van diverse marktpartijen geanalyseerd.⁴ Daarbij is gekeken **welke waarschuwingen** zij op dit moment tonen, **wanneer deze worden getoond** en of er **onderscheid wordt gemaakt tussen verschillende producten**. Waarschuwingen in reclame-uitingen op andere media (zoals TV-reclame of radioreclame) vallen hier dus buiten.⁵

We rapporteren de bevindingen per stap in het zoekproces van consumenten. In de eerste stap (**oriëntatie**) beschrijven we veelvoorkomende manieren van waarschuwen op de eerste pagina's van verschillende banken en brokers. In de tweede stap gaan we dieper in op het gebruik van waarschuwingen in de **aanvraagfase** voor twee aanbieders voor consumenten met verschillende kenmerken (persona's), omdat het waarschijnlijk werd geacht dat met name in deze fase bepaalde waarschuwingen verschillend kunnen worden verwerkt door verschillende typen (potentiële) beleggers.

2.1.1 Waarschuwingen in de oriëntatiefase

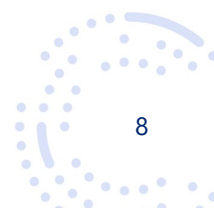
Wanneer consumenten overwegen te gaan beleggen, is de kans groot dat ze in hun zoektocht naar informatie over beleggen in laag-risicoproducten uitkomen op de **landingspagina** van de website van een aanbieder of een **eerste algemene pagina over beleggen**. Daarom bekeken we deze pagina's van diverse banken (zoals ING, ASN Bank en Rabobank) en brokers (zoals DEGIRO, Bux Zero, Brand New Day, Saxo Bank en Evi van Lanschot).

De inhoud en timing van de waarschuwingen op de websites lijken over het algemeen sterk op elkaar (zie Appendix A voor details). Brokers geven vaak al op de homepage informatie over de risico's van beleggen, banken op de eerste pagina die over beleggen gaat. In de bekeken waarschuwingen wordt benoemd dat beleggen risico's met zich meebrengt en dat een deel van de inleg verloren kan worden of inleg minder waard kan worden, bijvoorbeeld: *'Beleggen brengt risico's met zich mee. Je kunt (een deel van) je inleg verliezen'*. Daarbij wordt regelmatig verwezen naar een aparte pagina of document.

De waarschuwingen variëren sterker in de wijze waarop zij worden getoond. Vaak worden ze vrij onderaan op een pagina getoond, maar soms ook bovenin of in het midden. Soms worden ze afgezonderd van andere tekst getoond (bijvoorbeeld tussen twee horizontale lijnen) en soms worden ze ingebed in de paginatekst onder een afzonderlijk kopje. Daarnaast varieert de lengte van de

⁴ Het desk research is uitgevoerd in april 2023.

⁵ <https://www.afm.nl/nl-nl/sector/themas/belangrijke-verplichtingen-voor-ondernemingen/download-reclame-uitingen/risicometer-eid>





waarschuwing: van twee korte zinnen tot hele paragrafen. De positie en context waarin waarschuwingen worden gegeven kunnen invloed hebben op de werkzaamheid ervan.

Wat verder opvalt is dat brokers vaker prominent op de landingspagina of in een uitgebreidere disclaimer aangeven dat het raadzaam is alleen te beleggen met geld dat men kan missen of juist dat het niet raadzaam is te beleggen met geld dat men wellicht op korte termijn nodig heeft, al kan dit redelijk abstract verwoord zijn (zie tekst DEGIRO in Appendix A). Daarmee wordt dus soms al wat meer onderscheid gemaakt tussen typen beleggers, omdat zij hiermee zelf kunnen bepalen of beleggen wel of niet bij hun situatie past. Toch is ook deze waarschuwing weinig concreet, omdat consumenten niet geholpen worden te bepalen hoeveel geld ze kunnen missen of wat een verstandige spaarbuffer is.

2.1.2 Waarschuwingen in de aanvraagfase

Het deel van de klantreis waarin een beleggingsproduct wordt aangevraagd, werken we hier uit voor **één bank** (ASN Bank) en **één broker** (Brand New Day).

Om het aanvraagproces te kunnen bekijken vanuit het **perspectief van verschillende soorten consumenten** stelden we bovendien persona's op van mogelijke consumenten. In Tabel 2.1 zijn de kenmerken van deze persona's uitgewerkt. Hierbij is ervoor gekozen om persona's op te stellen op basis van **spaarbuffer** (beperkt, mediaan en ruim). Omdat de Nibud bufferberekenaar vaak uitkomt op vrij hoge buffers (zie Literatuuronderzoek), gaan we ervan uit dat een mediane spaarbuffer *niet* voldoende is om te starten met beleggen. Verder beoordelen we of een iemands **risicobereidheid** invloed zou kunnen hebben op zijn of haar reacties op waarschuwingen. Dit kenmerk lijkt bijzonder relevant voor de huidige doeleinden aangezien we in feite willen bereiken dat consumenten een correctere risicoschatting maken, en iemands risicobereidheid invloed kan hebben op deze risicoschatting.

We kijken naar persona's met de **specifieke combinaties** van spaarbuffer en risicobereidheid die in het kader van dit onderzoek het meest relevant zijn. Zo is iemand met een beperkte spaarbuffer die risicomijdend is vermoedelijk niet snel geneigd te beleggen en zal iemand met een ruime spaarbuffer die risicozoekend is zich niet snel (hoeven te) laten weerhouden door waarschuwingen. De overige combinaties zijn daarom in het kader van de klantreisanalyse relevanter.

Verder is ervoor gekozen om alleen persona's op te nemen zonder (veel) kennis van en ervaring met beleggen, omdat keuzes van consumenten met kennis en ervaring vermoedelijk sterker gestuurd zullen worden door deze achtergrond dan door informatie over risico's die in het aanvraagproces verstrekt wordt.

Tabel 2.1. Persona's voor de klantreisanalyse in de oriëntatiefase

	Spaarbuffer	Risicobereidheid	Kennis over en ervaring met beleggen
Persona 1	Beperkt (onvoldoende)	Risicozoekend	Geen/beperkt
Persona 2	Mediaan (onvoldoende)	Risicomijdend	Geen/beperkt
Persona 3	Mediaan (onvoldoende)	Risicozoekend	Geen/beperkt
Persona 4	Ruim (voldoende)	Risicomijdend	Geen/beperkt





Bij **ASN Bank** start het aanvraagproces met vijf vragen. Daarin wordt gevraagd naar kennis over en ervaring met beleggen en of men het geld waarmee men gaat beleggen misschien binnen de komende drie jaar nodig heeft. De waarschuwingen zijn in de uitleg bij de vragen verwerkt. We doorlopen deze vragen daarom voor elk van de vier persona's.

Bij de eerste vraag, over of men het geld binnen 3 jaar nodig zou kunnen hebben, staat de volgende uitleg: *'Het is verstandig alleen geld te beleggen dat u voor langere tijd kunt missen. Daarnaast is het verstandig om voldoende spaarbuffer te hebben voor plotselinge uitgaves. Zo bent u flexibel om uw belegging op een voor u gunstig moment te verkopen.'* In deze vraag wordt dus gedifferentieerd naar iemands spaarbuffer.



Persona 1 zou hier eerder kunnen antwoorden het geld mogelijk nodig te hebben en persona 4 dat dat niet het geval is. Persona's 2 en 3 zouden mogelijk twijfelen, omdat 'voldoende spaarbuffer' op meerdere manieren geïnterpreteerd kan worden. Met name de meer risicomijdende persona 2 antwoordt mogelijk eerder het geld misschien nodig te hebben dan de meer risicozoekende persona 3.

De tweede vraag gaat over **ervaring met beleggen**. Hierbij staat de volgende uitleg: *'Als u ervaring heeft met beleggen, kunt u bepalen of de kenmerken en risico's van de ASN Beleggingsfondsen bij u passen. Heeft u nog niet zoveel ervaring? Dan is het verstandig eerst ervaring op te doen met een klein deel van het geld dat u wilt beleggen.'*



Hoewel alle persona's hier zullen antwoorden geen ervaring te hebben, kan de uitleg hen op verschillende manieren beïnvloeden. Vooral de risicomijdende persona's 2 en 4 kunnen geneigd zijn dit advies op te volgen, terwijl risicozoekende persona's 1 en 3 zich hier mogelijk minder van zullen aantrekken.

De laatste drie vragen gaan over de **kennis** die men heeft over beleggen. In de uitleg staat onder andere *'Beleggen in beleggingsfondsen brengt risico's met zich mee. Door kennis op te doen, leert u deze risico's begrijpen en kunt u ze beter inschatten. Heeft u nog niet zoveel kennis? Verdiep u dan eerst in beleggen en beleggingsfondsen.'*



Het eerste deel van de uitleg kan mensen stimuleren meer informatie te zoeken voordat ze de knoop doorhakken. Naar verwachting zal met name iemands risicobereidheid invloed hebben op het zoeken naar meer informatie over beleggen, waarbij meer risicomijdende persona's (2 en 4) dit eerder zullen doen.

Hoewel dit deel van de klantreis niet verschilt tussen persona's, kunnen de vragen en waarschuwingen hen wel op verschillende manieren beïnvloeden. Iemand met onvoldoende spaarbuffer wordt duidelijk ontmoedigd om te gaan beleggen, maar het is de vraag in hoeverre iemand die makkelijk risico's neemt (zoals persona's 1 en 3) en al relatief ver is in de klantreis zich daardoor nog laat afschrikken. De andere soorten consumenten worden gestimuleerd meer informatie te verzamelen en hun keuze daarna te maken. De nadruk op kennis en ervaring kan (in elk geval persona 4) mogelijk wel meer afschrikken dan nodig is voor een product met een laag risico.

Wanneer een consument bij **Brand New Day** een beleggingsrekening gaat openen, wordt eerst gevraagd hoeveel hij of zij (periodiek en/of eenmalig) wil inleggen. Daarnaast moet een risicoprofiel worden gekozen. Op basis van de ingevoerde informatie wordt een overzicht getoond van het





verwachte eindkapitaal, met daarbij een disclaimer dat in het verleden behaalde resultaten geen garantie bieden voor de toekomst en de waarde van beleggingen kan fluctueren.

In de volgende stap moeten consumenten de aanvraag bevestigen. Daarbij moeten ze een lijst van voorwaarden accepteren. Zo moeten ze bevestigen documenten gelezen te hebben en ermee akkoord te gaan. Deze documenten beschrijven ook de risico's van beleggen. Daarnaast moeten consumenten een vakje aanvinken waarmee ze **expliciet bevestigen de risico's van beleggen te begrijpen en te accepteren**.

In de informatie op de website wordt dus niet expliciet verwezen naar een spaarbuffer. In het aparte document met productvoorwaarden staat wel *'De Rekeninghouder moet zich onder meer afvragen of hij het geld voor langere tijd kan missen, of hij bereid is risico's te lopen, wat zijn doelstellingen zijn en of hij in staat is om eventuele verliezen als gevolg van zijn beleggingen te kunnen dragen.'*



We verwachten dat de reactie van de persona's vergelijkbaar is met die op de eerste vraag bij de ASN bank. Persona 1 zal zich mogelijk realiseren dat beleggen geen verstandige keuze is, terwijl persona 4 enige bevestiging vindt van het idee dat beleggen juist wel een verstandige keuze is. Ook hier zou de waarschuwing mogelijk twijfel oproepen bij persona's 2 en 3, omdat het in hun situatie lastiger is te bepalen of ze het geld voor langere tijd kunnen missen of eventuele verliezen zouden kunnen dragen. De meer risicomijdende persona 2 wordt vermoedelijk eerder afgeschrikt dan de meer risicozoekende persona 3.

De klantreizen in de aanvraagfase en de manieren waarop waarschuwingen hierin zijn verwerkt verschillen duidelijk tussen de ASN Bank en Brand New Day. Zo **verschilt de beschikbaarheid van informatie over het aanhouden van voldoende spaarbuffer**.

Op een overkoepelend niveau zijn er ook **overeenkomsten** te herkennen. Deze herkenden we ook bij andere aanbieders die hier niet uitgebreid beschreven zijn.

- Risico's worden benoemd en consumenten worden expliciet gevraagd om bevestiging, bij ASN Bank door middel van vragen en bij Brand New Day door een vakje aan te vinken waarmee men bevestigt de risico's te begrijpen en te accepteren. Consumenten worden dus gestimuleerd om te **vertragen en reflecteren op risico's** en hun keuze voor een beleggingsproduct.
- Hoewel er wordt benoemd dat men het geld een tijd moet kunnen missen, ontvangen consumenten **weinig concrete informatie** waarmee ze kunnen bepalen of beleggen in hun geval een verstandige keuze zal zijn. Er wordt namelijk niet verwezen naar een specifieke spaarbuffer of een manier om een verstandige spaarbuffer te berekenen. Wanneer we kijken naar de verschillende persona's, zien we dat hun risicohouding daardoor mogelijk een belangrijke rol kan gaan spelen. Iemand die geneigd is risico's te nemen, zal vermoedelijk ook eerder geneigd zijn zijn/haar spaarbuffer als voldoende te beoordelen.





2.2 Literatuuronderzoek

In deze paragraaf beschrijven we relevante inzichten uit de literatuur over effecten van waarschuwingen. Het hoofddoel van dit literatuuronderzoek was om de waarschuwingen die worden getoetst in de experimenten zo effectief mogelijk en *evidence-based* vorm te geven. Daarbij hebben we ons gericht op studies die specifiek waarschuwingen bij beleggingsproducten hebben onderzocht, evenals breder onderzoek en theorieën over waarschuwingen die kunnen helpen bij het vormgeven van effectieve(re) beleggerswaarschuwingen.

Zijn waarschuwingen effectief?

Er is veel onderzoek gedaan naar de invloed van waarschuwingen op cognities en gedrag, met name op het gebied van gezondheidsbevordering. Meta-analyses concluderen dat waarschuwingen over het algemeen effectief zijn in onder andere het verhogen van risicopercepties en beïnvloeden van gedrag.⁶ Onderzoekers hebben echter ook veel kritiek geuit op onderzoek naar waarschuwingen: wanneer bijvoorbeeld rekening wordt gehouden met belangrijke methodologische aspecten, lijken waarschuwingen enkel onder specifieke omstandigheden effectief te zijn.⁷ Verschillende onderzoeken vonden dan ook geen of zelfs averechtse effecten van waarschuwingen. Een verklaring hiervoor mensen niet altijd voldoende zelfeffectiviteit ervaren om het aanbevolen gedrag ook daadwerkelijk uit te voeren, met als gevolg dat een waarschuwing weerstand kan oproepen (doordat zij zich beperkt voelen in hun vrijheid).⁸

Een beperktere hoeveelheid onderzoek heeft gekeken naar de invloed van waarschuwingen in de context van financieel beslissingsgedrag. In een Nederlands onderzoek leidde bijvoorbeeld het tonen van de 'wildwestwaarschuwing' ('*Let op! U belegt buiten AFM-toezicht. Geen vergunning- en prospectusplicht voor deze activiteit*') tot een lagere investeringsintentie vergeleken met een situatie zonder waarschuwing.⁹ In ander Nederlands onderzoek is gekeken naar de waarschuwing '*Geld lenen kost geld*' bij kredietreclames. Daarbij is in een veldexperiment onderzocht of het toevoegen van deze waarschuwing invloed heeft op gedrag van consumenten. De waarschuwing bleek geen effect te hebben op consumentenkeuzes (zoals het gemiddelde aangevraagde kredietbedrag of het gemiddelde termijnbedrag).¹⁰

⁶ Purmehdi, M., Legoux, R., Carrilat, F., & Senecal, S. (2017). The effectiveness of warning labels for consumers: a meta-analytic investigation into their underlying process and contingencies. *Journal of Public Policy & Marketing*, 36(1), 36-53. Grummon, A. H., & Hall, M. G. (2020). Sugary drink warnings: A meta-analysis of experimental studies. *PLoS medicine*, 17(5), e1003120. Clarke, N., Pechey, E., Kosite, D., König, L. M., Mantzari, E., Blackwell, A. K., ... & Hollands, G. J. (2021). Impact of health warning labels on selection and consumption of food and alcohol products: systematic review with meta-analysis. *Health Psychology Review*, 15(3), 430-453.

⁷ Kok, G., Peters, G. J. Y., Kessels, L. T., Ten Hoor, G. A., & Ruiter, R. A. (2018). Ignoring theory and misinterpreting evidence: The false belief in fear appeals. *Health psychology review*, 12(2), 111-125; Peters, G. J. Y., Ruiter, R. A., & Kok, G. (2013). Threatening communication: a critical re-analysis and a revised meta-analytic test of fear appeal theory. *Health psychology review*, 7(sup1), S8-S31.

⁸ Kok, G., Peters, G. J. Y., Kessels, L. T., Ten Hoor, G. A., & Ruiter, R. A. (2018). Ignoring theory and misinterpreting evidence: The false belief in fear appeals. *Health psychology review*, 12(2), 111-125; Stewart, D. W., & Martin, I. M. (1994). Intended and unintended consequences of warning messages: A review and synthesis of empirical research. *Journal of Public Policy & Marketing*, 13(1), 1-19.

⁹ Zijlstra, W. & Egmond-de Boer, N. (2017). Werkt de wildwestwaarschuwing wel? Onderzoek naar de vrijstellingsvermelding Let op! U belegt buiten AFM-toezicht. *Tijdschrift voor Toezicht*, 1-2.

¹⁰ AFM (2016). Let op! Geld lenen kost geld. Een onderzoek naar de effectiviteit van een waarschuwing in kredietreclames.





Enkele (buitenlandse) studies hebben zich specifiek gericht op beleggerswaarschuwingen. Deze hebben bijvoorbeeld onderzocht of de vormgeving of wijze van presentatie invloed hadden op de effectiviteit van waarschuwingen. In onderstaande paragrafen bespreken we eerst algemenere inzichten die relevant en veelbelovend lijken voor een effectieve vormgeving van de huidige beleggingswaarschuwing. Daarna bespreken we een aantal experimentele studies die hebben gekeken naar waarschuwingen bij beleggingsproducten.

2.2.2 Effectief waarschuwen bij beleggen: gedragsinzichten

In deze paragraaf beschrijven we relevante, algemene gedragsinzichten die kunnen helpen bij het effectiever vormgeven van een nieuwe beleggerswaarschuwing.

Framing

De beleggerswaarschuwing kan (deels) vanuit een *loss* of *gain frame* worden weergegeven: de focus kan liggen op wat te verliezen vs. te winnen valt. Traditioneel worden in waarschuwingen vaak de negatieve consequenties van een gedraging genoemd en zijn deze daarom verwoord vanuit *loss frames*. Deze wijze van framing kan effectief zijn doordat mensen doorgaans gevoeliger zijn voor verliezen. *Gain frames* zouden daarentegen bijvoorbeeld effectiever kunnen zijn in het voorkomen van weerstand (*reactance*).¹¹ De literatuur biedt geen eenduidig antwoord op de vraag welke wijze van framing effectiever is. Een groep onderzoekers heeft bijvoorbeeld geconcludeerd dat de onderzoeksbevindingen op het gebied van (gangbare verklaringen van) *goal framing* zeer inconsistent zijn met soms een voordeel voor gain framing, soms een voordeel voor loss framing, en soms nul-effecten.¹² Op het gebied van gezondheidsgedrag lijkt er bewijs dat wanneer het gaat om het voorkomen van ziekte (vs. het detecteren van een bestaande ziekte) – wat analoog lijkt aan het voorkomen van financiële problemen door onverstandig beleggen – *gain frames* effectiever kunnen zijn.¹³ Daarnaast zou het kunnen dat *gain framed* informatie gemakkelijker en beter wordt begrepen dan *loss framed* informatie door het ontbreken van ontkenningen.¹⁴ Het zou dus kunnen dat een *gain frame* ook in de huidige situatie effectiever is.

Saillantie

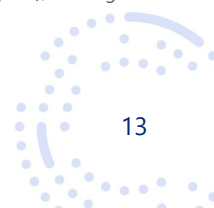
De eerder beschreven onderzoeken naar effecten van beleggerswaarschuwingen suggereerden al dat een hogere saillantie van de waarschuwing kan bijdragen aan de effectiviteit. De saillantie verwijst naar de 'opvallendheid' van de waarschuwing. Het verhogen van de saillantie kan bijvoorbeeld door de

¹¹ Tannenbaum, M. B., Hepler, J., Zimmerman, R. S., Saul, L., Jacobs, S., Wilson, K., & Albarracín, D. (2015). Appealing to fear: A meta-analysis of fear appeal effectiveness and theories. *Psychological bulletin*, 141(6), 1178; Shen, L. (2015). Antecedents to psychological reactance: The impact of threat, message frame, and choice. *Health communication*, 30(10), 975-985.

¹² Van't Riet, J., Cox, A. D., Cox, D., Zimet, G. D., De Bruijn, G. J., Van den Putte, B., ... & Ruiter, R. A. (2016). Does perceived risk influence the effects of message framing? Revisiting the link between prospect theory and message framing. *Health psychology review*, 10(4), 447-459.

¹³ Rothman, A. J., Bartels, R. D., Wlaschin, J., & Salovey, P. (2006). The strategic use of gain-and loss-framed messages to promote healthy behavior: How theory can inform practice. *Journal of communication*, 56(suppl_1), S202-S220. Gallagher, K. M., & Updegraff, J. A. (2012). Health message framing effects on attitudes, intentions, and behavior: a meta-analytic review. *Annals of behavioral medicine*, 43(1), 101-116.

¹⁴ Werrij, M. Q., Ruiter, R. A. C., Riet, J. van 't, & De Vries, H. (2012). Message framing. In C. Abraham, & M. Kools (Eds.), *Writing health communication: An evidence-based guide* (pp. 134-143). London: Sage.





waarschuwing centraler te plaatsen, afzonderlijk van andere tekst, in een groter formaat, en/of een opvallend icoon naast de tekst te plaatsen. Ook kan gedacht worden aan het weergeven van de waarschuwing in een pop-up, en/of het door consumenten verplicht laten aanvinken dat zij de waarschuwing gelezen en begrepen hebben voordat zij een product kunnen aanvragen.¹⁵ Onderzoek naar waarschuwingen op andere gebieden bevestigt dat saillantie een belangrijke factor kan zijn bij de effectiviteit van waarschuwingen.¹⁶ Het verhogen ervan kan dus een simpele maar effectieve manier zijn om de effectiviteit van waarschuwingen te verhogen, omdat het consumenten dwingt om er aandacht aan te besteden en hierop te reflecteren.¹⁷

Duidelijke gevolgen

In waarschuwingen die op dit moment getoond worden door aanbieders wordt een vaak duidelijk gevolg genoemd, zoals '*U kunt uw inleg verliezen*'. Mogelijk leidt dit voor laag-risicoproducten tot onrealistisch hoge risicoschattingen. Er is echter bewijs dat het noemen van duidelijke en geloofwaardige negatieve gevolgen in een waarschuwing ten goede kan komen aan de effectiviteit van een waarschuwing (mits men gelooft dat men de negatieve gevolgen kan voorkomen).¹⁸ In het geval van laag-risicoproducten bij beleggen kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het feit dat men voldoende spaarbuffer moet hebben om het mogelijke gevolg van onverwachte uitgaven te kunnen opvangen.

Informatie over de minimale buffer

De mediane spaarbuffer van Nederlandse huishoudens wordt geschat op € 18.200.¹⁹ De Nibud Adviesbuffer kan al snel hoger liggen dan dit bedrag: uitgaande van een huishouden van twee volwassenen en twee kinderen wonend in een koopwoning met een gemiddelde WOZ-waarde, € 4.000 aan netto inkomsten per maand en een auto, adviseert het Nibud een minimale buffer van € 25.050. Het is aannemelijk dat consumenten niet altijd op de hoogte zijn van hun minimale buffer. Een waarschuwing kan dan weliswaar consumenten die *denken* voldoende buffer te hebben stimuleren en consumenten die *denken* onvoldoende buffer te hebben ontmoedigen om te gaan beleggen, maar het deel van de consumenten dat hun bufferhoogte verkeerd beoordeelt kan dan worden aangezet om onverstandige keuzes te maken. Het toevoegen van een link naar de Nibud BufferBerekenaar zou kunnen helpen om de kennis van consumenten over geadviseerde bufferhoogtes te verbeteren.²⁰

¹⁵ Flo Farghly, Lucy Hayes, Cherryll Ng, and Max Spohn (2022). Pausing, reading and reflecting: decision points in high-risk investment consumer journeys. Available online at: <https://www.fca.org.uk/publication/research/decision-points-consumer-journeys.pdf>

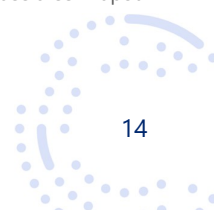
¹⁶ Hancock, P. A., Kaplan, A. D., MacArthur, K. R., & Szalma, J. L. (2020). How effective are warnings? A meta-analysis. *Safety Science*, 130, 104876; Purmehdi, M., Legoux, R., Carrillat, F., & Senecal, S. (2017). The effectiveness of warning labels for consumers: a meta-analytic investigation into their underlying process and contingencies. *Journal of Public Policy & Marketing*, 36(1), 36-53.

¹⁷ Soman, Dilip, Jing Xu, and Amar Cheema (2010). Decision Points: A Theory Emerges. *Rotman Magazine*, Winter 2010, pp. 64-68.

¹⁸ Zwickle, A., & Wilson, R. S. (2013). Construing risk: Implications for risk communication. In *Effective risk communication* (pp. 216-229). Routledge; Purmehdi, M., Legoux, R., Carrillat, F., & Senecal, S. (2017). The effectiveness of warning labels for consumers: a meta-analytic investigation into their underlying process and contingencies. *Journal of Public Policy & Marketing*, 36(1), 36-53.

¹⁹ <https://opendata.cbs.nl/statline/#/CBS/nl/dataset/83834NED/table?ts=1566545753773>

²⁰ Aan de andere kant zou men kunnen stellen dat de bedragen die Nibud hanteert als minimale buffer aan de hoge kant zijn, aangezien de kans zeer klein is dat men alle onverwachte uitgaven in één keer moet kunnen financieren (bijvoorbeeld een kapot dak repareren, én een nieuwe auto aanschaffen, én een nieuwe wasmachine, etc).





Handelingsperspectief

Een waarschuwing als *'Je kunt (een deel van) je inleg verliezen'* beschrijft een dreiging en kan daardoor een werking hebben die vergelijkbaar is met die van een zogenaamde *fear appeal*. Onderzoek laat zien dat effecten van *fear appeals* op gedrag vaak beperkt of zelfs averechts zijn doordat de zelfeffectiviteit vaak te laag is – denk bijvoorbeeld aan rokers die door waarschuwingen wel weten dat zij gevaar lopen longkanker te ontwikkelen, maar moeite hebben met stoppen (lage zelfeffectiviteit). Bij een lage zelfeffectiviteit zullen mensen eerder weerstand ervaren en defensief reageren – zij schenken bijvoorbeeld minder aandacht aan de informatie of trekken de juistheid ervan in twijfel.²¹

Deze inzichten over de werking van *fear appeals* bieden belangrijke aanknopingspunten om waarschuwingen te verbeteren. In de context van laag-risicobeleggingen moeten consumenten dan dus het gevoel hebben dat het gevaar om onverwachte uitgaven niet te kunnen betalen reëel is en erop vertrouwen dat ze een spaarbuffer kunnen opbouwen om het gevaar af te wenden (of voldoende buffer hebben). De zelfeffectiviteit bij beleggingswaarschuwingen zou verhoogd kunnen worden door het geven van een **handelingsperspectief** – dus het geven van informatie over welke actie kan worden verricht om het negatieve gevolg waarvoor wordt gewaarschuwd te voorkomen. Wanneer men de beleggingswaarschuwing differentieert naar spaarbuffer biedt men in feite een handelingsperspectief: men kan veilig beleggen indien men voldoende buffer heeft opgebouwd (bijv. *'Beleggen brengt risico's met zich mee. Zorg dat u voldoende geld achter de hand hebt als buffer voor onverwachte uitgaven.'*).

Just-in-time communicatie

Waarschuwingen kunnen **op verschillende momenten in de klantreis** worden gegeven. Het moment van weergave zou invloed kunnen hebben op de effectiviteit van de waarschuwing. Informatie die wordt gegeven op het moment dat deze het meest bruikbaar is, wordt ook wel **just-in-time** educatie genoemd.²² Waarschuwingen die **eerder** in de klantreis (bijvoorbeeld in een advertentie of een landingspagina) worden getoond kunnen in theorie worden meegenomen in het gehele beslissingsproces, maar het nadeel kan zijn dat consumenten deze mogelijk niet meer (volledig) ophalen wanneer zij daadwerkelijk een keuze maken of zij een beleggingsproduct willen aanvragen.

In eerder onderzoek is zelfs gevonden dat wanneer er een vertraging zat tussen blootstelling aan een productwaarschuwing en het maken van de keuze, deelnemers die eerder de waarschuwing hadden gezien méér van het product kochten dan deelnemers die de waarschuwing niet hadden gezien.²³ Wanneer zij direct een besluit moesten nemen, leidde de waarschuwing juist tot minder aankopen. De onderzoekers stelden dat door de vertraging tussen blootstelling en besluit het product met waarschuwing **aantrekkelijker** werd doordat de advertentie werd gezien als **eerlijker** en

²¹ Ruiter, R. A., Kessels, L. T., Peters, G. J. Y., & Kok, G. (2014). Sixty years of fear appeal research: Current state of the evidence. *International journal of psychology*, 49(2), 63-70; Ruiter, R. A., Abraham, C., & Kok, G. (2001). Scary warnings and rational precautions: A review of the psychology of fear appeals. *Psychology and health*, 16(6), 613-63

²² Naughton, F. (2017). Delivering "Just-In-Time" smoking cessation support via mobile phones: current knowledge and future directions. *Nicotine & Tobacco Research*, 19(3), 379-383; Wang, L., & Miller, L. C. (2020). Just-in-the-moment adaptive interventions (JITAI): A meta-analytical review. *Health Communication*, 35(12), 1531-1544.

²³ Steinhart, Y., Carmon, Z., & Trope, Y. (2013). Warnings of adverse side effects can backfire over time. *Psychological science*, 24(9), 1842-1847; voor andere mogelijke averechtse effecten zie ook AFM., & ASIC. (2019). Disclosure: Why it shouldn't be the default. Report 632.





betrouwbaarder en de in de waarschuwing benoemde negatieve consequenties **abstracter** werden waargenomen. Uiteraard is het de vraag in hoeverre dit zou gelden voor waarschuwingen die standaard ook worden getoond bij het aanvragen van het product (zoals bij beleggen).

Het geven van een waarschuwing op het moment dat **een besluit** wordt genomen (een beleggingsproduct wordt aangevraagd) is ook mogelijk. Het voordeel hiervan kan dan juist zijn dat deze informatie beschikbaar is wanneer de consument de precieze inhoud van de waarschuwing die eerder werd gegeven (deels) is vergeten of op dat moment niet ophaalt. Ten slotte is er bewijs dat het tonen van waarschuwingen in **meerdere fasen** van het beslissingsproces (in promoties/campagnes en bij de producten zelf) bijzonder effectief kan zijn.²⁴

2.2.3 Onderzoek naar beleggerswaarschuwingen

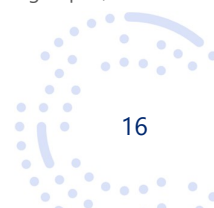
In deze paragraaf beschrijven we tot slot de resultaten van een aantal relevante experimenten die zijn verricht naar de effectiviteit van beleggerswaarschuwingen in andere landen.

In Duitsland zijn aanbieders sinds 2015 verplicht om het beleggersinformatiedocument 'Vermögensanlageninformationsblatt' (VIB) te voorzien van een waarschuwing waarin de risico's van beleggen worden uitgelegd. In 2016 heeft het Duitse Ministerie van Financiën een onderzoek laten uitvoeren naar de mate waarin verschillende varianten van de waarschuwing aandacht trekken, worden gelezen, en percepties en gedragsintenties van consumenten beïnvloeden. De waarschuwingsvarianten verschilden in o.a. **saillantie** (bijv. grootte van de waarschuwingstekst, het al dan niet omlijnen van de tekst), het al dan niet noemen van het **woord 'waarschuwing'**, de **inhoud van de waarschuwing** (al dan niet uitleggen dat een groter verwacht rendement samenhangt met hogere risico's, al dan niet verwijzen naar de plek waar meer informatie over risico's kan worden gevonden, en al dan niet noemen dat men alleen dient te beleggen wanneer men het belegde geld kan missen), of de waarschuwing **gepersonaliseerd** was of in algemenere termen was verwoord (bijv. 'U kunt uw inleg verliezen' vs. '...kan leiden tot het verlies van de gehele inleg'), en de wijze waarop om een **handtekening** werd gevraagd ter bevestiging dat men de waarschuwing heeft gelezen.

De resultaten lieten zien dat de beleggerswaarschuwingen op een informatiedocument door ongeveer de helft van de respondenten werd opgemerkt. Een uniforme, **saillante positionering bovenaan het document** kwam ten goede aan de zichtbaarheid van de waarschuwing. De waarschuwing leek verder effectief in het **verlagen van beleggingsintenties**: deelnemers die de waarschuwing hadden gezien waren beduidend terughoudender met hun beleggingsbesluit dan deelnemers aan wie de waarschuwing wel was getoond maar die hem niet hadden gezien.²⁵ Dat was met name het geval voor deelnemers met relatief **weinig financiële kennis**. Verder leidde het vragen om een handtekening ter bevestiging dat de waarschuwing was gelezen tot een hoge bereidheid zich nog eens in de risico's te verdiepen en een sterkere intentie om af te zien van beleggen in het product.

²⁴ Purmehdi, M., Legoux, R., Carrillat, F., & Senecal, S. (2017). The effectiveness of warning labels for consumers: a meta-analytic investigation into their underlying process and contingencies. *Journal of Public Policy & Marketing*, 36(1), 36-53.

²⁵ Belangrijk is om te melden dat er geen controleconditie is meegenomen. Het verschil in intentie tussen de groepen die de waarschuwing wel vs. niet hebben gezien kan daardoor in principe ook komen door andere verschillen tussen deze groepen, zoals demografische verschillen.





De precieze inhoud van de waarschuwing had geen significant effect op bijvoorbeeld gedragsintenties.

De meer gedifferentieerde waarschuwing dat men enkel zou moeten beleggen wanneer men het geld kan missen (die onderscheid maakt tussen consumenten die wel vs. niet voldoende buffer hebben) **was dus gemiddeld niet effectiever** dan een waarschuwing die enkel wijst op de risico's. Dit hoeft niet te betekenen dat een dergelijke waarschuwing geen effecten heeft. Het onderzoek heeft immers niet gekeken naar het onderscheid tussen groepen consumenten met vs. zonder voldoende spaarbuffer. Het is mogelijk dat deze waarschuwing weliswaar *gemiddeld* hetzelfde effect heeft als een waarschuwing die enkel wijst op risico's, maar toch een meer afschrikwekkend effect heeft op consumenten met een lage spaarbuffer en juist een minder afschrikwekkend effect op consumenten met voldoende buffer (wanneer zij bijvoorbeeld denken dat de waarschuwing hierdoor minder op hen van toepassing is). Daarnaast is het mogelijk dat deze waarschuwing te abstract of algemeen is verwoord (een specifieke minimale spaarbuffer werd bijvoorbeeld niet genoemd).

De Britse Financial Conduct Authority (FCA) heeft enkele onderzoeken uitgevoerd naar productspecifieke waarschuwingen bij hoog-risicobeleggingen. In een van deze onderzoeken varieerden zij de **saillantie** van de waarschuwing (tekstgrootte en kleur van de achtergrond) en de toegepaste gedragstechniek (zoals de wijze van framing en het geven van een sociale norm).²⁶ De resultaten lieten zien dat het **toepassen van de gedragsveranderingstechnieken niet leidde tot sterkere effecten** op gedragsintenties (de kans dat je de belegging zou aanraden aan een vriend) dan de saillante waarschuwing *'This is a high-risk investment. You could lose all your money and are unlikely to be protected if something goes wrong'*. Ook ervoeren respondenten met een hogere (vs. lagere) spaarbuffer de hoog-risicoproducten als risicovoller²⁷, waren zij minder geneigd het product aan te raden aan een vriend, en klikten zij vaker op een link om meer informatie te lezen over de risico's.²⁸

In een andere studie onderzocht de FCA of het geven van kleine obstakels (frictiepunten) in de klantreis (zoals het toevoegen van checkboxes en verplichte open vragen) consumenten zou aanzetten om beter te reflecteren op de keuze voor een hoog-risicobeleggingsproduct en daardoor zou leiden tot o.a. hogere risicoschattingen en een kleinere kans om het beleggingsproduct aan te raden. Dit bleek niet het geval. Wel concludeerden de onderzoekers dat het geven van **simpele en saillante informatie** over risico's van beleggen effectief was. In het onderzoek werd deze informatie over de risico's op de (fictieve) website weergegeven als 'FAQ-style' informatie gecombineerd met een saillante link naar meer informatie.²⁹

2.3 Conclusie

In het vooronderzoek zijn inzichten vergaard die kunnen helpen een nieuwe beleggingswaarschuwing voor laag-risicoproducten optimaal vorm te geven. In Box 2.1 zijn de belangrijkste inzichten samengevat.

²⁶ Délias, Dunvel, Flo Farghly, Lucy Hayes, Cherryl Ng, and Max Spohn (2022). Going beyond "capital at risk": behaviourally informed risk warnings for high-risk investment products. FCA Research Note.

²⁷ Dit zou bijvoorbeeld kunnen komen doordat een hogere spaarbuffer samengaat met een hoger opleidingsniveau en/of meer financiële kennis, of doordat risicomijdende consumenten meer geneigd zijn een spaarbuffer op te bouwen.

²⁸ Gemiddeld klikte 48% van de respondenten op een link om meer informatie te lezen, wat suggereert dat dit een effectieve manier zou kunnen zijn om een deel van de consumenten van meer informatie te voorzien dan mogelijk is om weer te geven in een korte waarschuwing.

²⁹ Flo Farghly, Lucy Hayes, Cherryl Ng, and Max Spohn (2022). Pausing, reading and reflecting: decision points in high-risk investment consumer journeys.





Box 2.1. Belangrijkste inzichten uit het vooronderzoek

De wetenschappelijke literatuur naar de invloed van **loss vs. gain framing** laat inconsistente effecten zien, en ook in experimentele studies naar waarschuwen bij beleggen is geen verschil gevonden op basis van de wijze van framing. Gezien het beperkte aantal condities dat getest kan worden in het online experiment, lijkt het daarom zinvol om **loss vs. gain framing** niet experimenteel te vergelijken maar de wijze van framing constant te houden. Hierbij kiezen we voor **gain framing** omdat deze naar verwachting makkelijker te begrijpen is voor consumenten.

In de markt lijkt redelijk veel verschil te bestaan in de **saillantie** van de waarschuwing. Onderzoek suggereert dat dit een grote rol kan spelen in de effectiviteit van de waarschuwing, maar dat de (Duitse) beleggerswaarschuwing op een informatiedocument door ongeveer de helft van de consumenten niet wordt opgemerkt. Dit suggereert dat hier winst te behalen valt. Het lijkt daarom interessant om in het online experiment saillantie te variëren om te toetsen welke manier van weergave het meest effectief is.

Bij laag-risicoproducten is een negatieve consequentie zoals '*U kunt uw inleg verliezen*' zeer onwaarschijnlijk. In het huidige experiment kan daarom verwezen worden naar de **consequentie** dat men onverwachte uitgaven niet meer kan betalen wanneer men belegt met onvoldoende spaarbuffer. Daarmee wordt ook gedifferentieerd tussen de verschillende groepen consumenten (met voldoende vs. onvoldoende buffer). Hierbij kan het wenselijk zijn om aanvullende informatie te geven over de **minimaal benodigde spaarbuffer** in de vorm van een link naar de Nibud BufferBerekenaar. Dit kan consumenten helpen om tot accuratere risicoschattingen te komen en daardoor de mogelijke effecten van iemands individuele risicohouding te verminderen (zoals een risicomijdend persoon die al snel denkt dat de eigen buffer onvoldoende is).

Door te noemen dat men voldoende spaarbuffer dient aan te houden om verstandig te kunnen beleggen, biedt men voor een deel van de consumenten een **handelingsperspectief**. Een deel van de consumenten kan dit niet als realistisch handelsperspectief ervaren.

Tot slot verschilt de wijze waarop op dit moment wordt geïnformeerd over de risico's van beleggen in de **oriëntatie- en aanvraagfase**. Zo hebben waarschuwingen in de oriëntatiefase vaker de vorm van korte disclaimers. In de aanvraagfase zijn de risico's verwerkt in langere stukken tekst waarvan de kennisname bevestigd dient te worden door de consument of waarover een vraag wordt gesteld. Het lijkt wenselijk om waarschuwingen in beide fasen te (blijven) tonen, aangezien consumenten kunnen verschillen in de wijze waarop zij het beslissingsproces doorlopen.

Op basis van deze inzichten, en na overleg met de klankbordgroep³⁰, is een nieuwe beleggingswaarschuwing voor laag-risicoproducten geformuleerd:

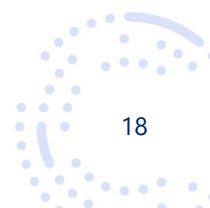
De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies.

Deze nieuwe waarschuwing verschilt op twee belangrijke manieren van de huidige waarschuwing: (a) de waarschuwing zorgt (naar verwachting) voor een **betere inschatting van de risico's** van beleggen en (b) biedt een **handelingsperspectief**, waarbij gedifferentieerd wordt naar spaarbuffer. De elementen '*De waarde van uw belegging kan schommelen*' en '*Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies*' communiceren de risico's van beleggen in laag-risicoproducten en komen in plaats van de huidige waarschuwing '*Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt (een deel van) uw inleg verliezen.*' Met deze aanpassingen proberen we te vermijden dat consumenten met voldoende spaarbuffer de risico's van beleggen in laag-risicoproducten te hoog inschatten. De tekst '*Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand*' biedt potentiële beleggers een handelingsperspectief.

Daarnaast identificeren we op basis van het vooronderzoek twee manieren om deze nieuwe waarschuwing (nog) effectiever te maken:

1. Het verhogen van de **saillantie** van de waarschuwing;

³⁰ In de klankbordgroep waren de AFM, Dufas, NVB, ING en VanEck vertegenwoordigd.





2. Het geven van aanvullende informatie over de **minimaal benodigde spaarbuffer**.

Wat de minimale benodigde spaarbuffer is, verschilt per persoon. We testen in dit onderzoek twee mogelijkheden: (a) het aanbieden van een link naar de Nibud BufferBerekenaar en (b) het geven van een vuistregel (*'Houd minimaal zes keer het netto maandinkomen van uw huishouden als spaargeld achter de hand'*). Het voordeel van de Nibud BufferBerekenaar is dat deze informatie geeft die toegespitst is op de persoonlijke situatie. Echter, het kost ook wat tijd en moeite om de online tool in te vullen. Een vuistregel geeft minder precieze informatie, maar kan potentiële beleggers helpen om juist snel en eenvoudig in te schatten of hun spaarbuffer voldoende is.



3 Online experiment

3.1 Inleiding

Een effectieve beleggingswaarschuwing bij laag-risicoproducten ontmoedigt consumenten met onvoldoende spaarbuffer om te gaan beleggen, zonder consumenten met voldoende spaarbuffer af te schrikken. Om te achterhalen of de nieuwe waarschuwing beter dit doel bereikt dan de huidige waarschuwing is een **online experiment** uitgevoerd in het representatieve LISS panel.

3.2 Methode

3.2.1 Varianten van waarschuwingen

In het online experiment onderzochten we of de **nieuwe waarschuwing** – ‘De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies.’ – effectiever is dan de **huidige waarschuwing** ‘Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw inleg verliezen’ (zie Figuur 3.1). Om te achterhalen of de waarschuwingen überhaupt een effect hebben, was er ook een **controleconditie** waarin géén waarschuwing werd getoond.

Figuur 3.1. Huidige (links) vs. nieuwe (rechts) waarschuwing voor laag-risicoproducten

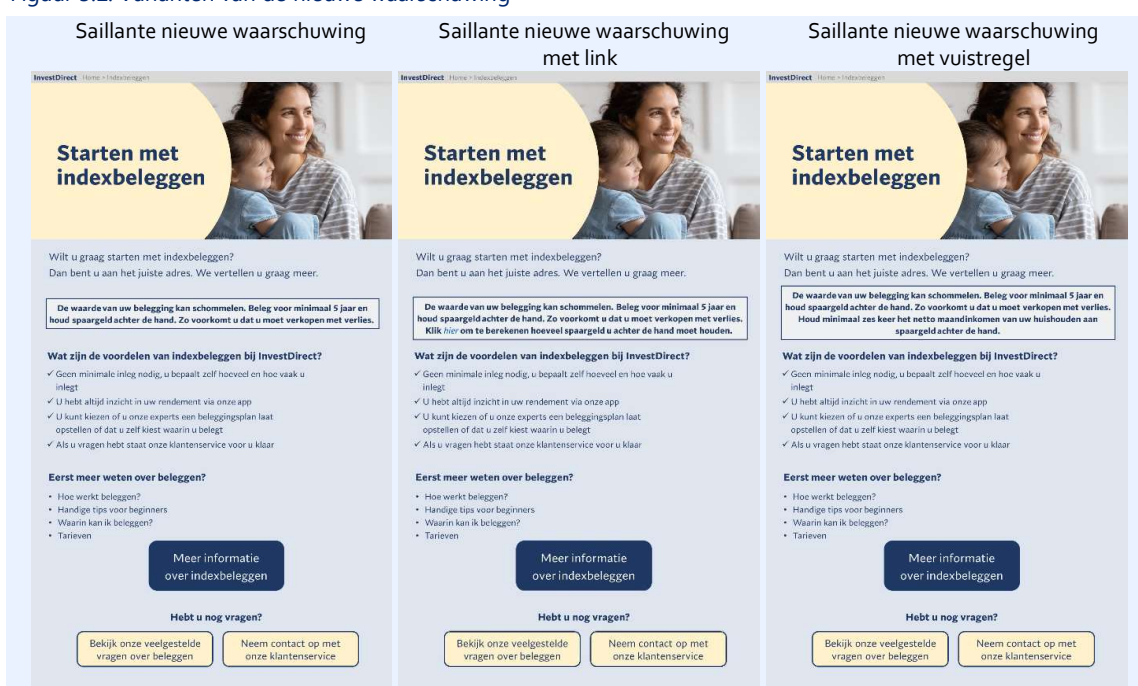


Daarnaast onderzochten we of en in welke mate de effectiviteit van de (nieuwe) waarschuwing verder versterkt kan worden door de volgende aanpassingen:

1. Het opvallender maken van de waarschuwing (**saillante nieuwe waarschuwing**);
2. Het opvallender maken van de waarschuwing én het toevoegen van een link naar de BufferBerekenaar: 'Klik hier om te berekenen hoeveel spaargeld u achter de hand moet houden' (**saillante nieuwe waarschuwing met link**);
3. Het opvallender maken van de waarschuwing én het geven van een vuistregel 'Houd minimaal zes keer het netto maandinkomen van uw huishouden aan spaargeld achter de hand' (**saillante nieuwe waarschuwing met vuistregel**).

In totaal bevatte het experiment dus zes experimentele condities. Elke respondent werd willekeurig toegewezen aan één van de condities.

Figuur 3.2. Varianten van de nieuwe waarschuwing



Door het toevoegen van een handelingsperspectief verandert de waarschuwing niet alleen inhoudelijk; de waarschuwingstekst wordt ook **langer**. Dit is een inherent gevolg van het toevoegen van informatie (en daardoor niet per se problematisch), maar moet bij het interpreteren van de resultaten wel in het achterhoofd gehouden worden.

3.2.2 Procedure

De vragenlijst bestond uit vier delen. Omdat we verwachtten dat keuzes van consumenten die al ervaring hebben met beleggen sterker gestuurd zullen worden door hun ervaringen dan door informatie over risico's die in het aanvraagproces wordt verstrekt, bevatte het eerste deel enkele vragen over de **ervaring** met beleggen ('Hebt u op dit moment beleggingen?') en **interesse** in beleggen in de toekomst ('Denkt u dat u in de toekomst (weer) gaat beleggen?').



Het tweede deel van de vragenlijst bevatte het experiment. In dit experiment stelden respondenten zich de situatie voor dat zij extra vermogen willen opbouwen en overwegen om te gaan beleggen in een indexfonds (zie Box 3.1). Daarbij werd benadrukt dat respondenten ervanuit moesten gaan dat als zij zouden gaan beleggen, zij dit met hun eigen geld zouden doen ('Ga er hierbij vanuit dat als u zou gaan beleggen in dit product, u daarvoor geld zou gebruiken dat u op dit moment zelf hebt').

Box 3.1. Scenario

Stelt u zich nu de volgende situatie voor.

U wilt graag extra vermogen opbouwen. U kunt hiervoor geld op een spaarrekening zetten en zo rente ontvangen. Bij de grote banken in Nederland krijgt u op dit moment 0,75% rente over uw spaargeld. Een andere mogelijkheid is dat u gaat beleggen. Op dit moment belegt u nog niet. U gaat op zoek naar informatie en leest meer over de verschillende manieren waarop u kunt beleggen.

U hebt interesse in indexbeleggen. Hierbij belegt u in een indexfonds. Een indexfonds volgt een beursindex (zoals de Nederlandse AEX). Dat wil zeggen dat u automatisch belegt in alle aandelen van een beursindex, zonder dat u zelf alle losse aandelen koopt.

U komt uit op de website van een aanbieder waarbij u kunt beleggen in indexfondsen.

Vervolgens zagen zij de landingspagina 'Starten met indexbeleggen' van een (nagebootste) website van een aanbieder van beleggingsproducten, met een van de waarschuwingen (zie Figuren 3.1 en 3.2) of zonder waarschuwing (controleconditie). Na het bekijken van deze pagina gaven respondenten aan of zij **interesse** hebben in indexbeleggen ('Zou u zich verder verdiepen in indexbeleggen?', op een schaal van (1) *zeer niet* tot (5) *zeer wel*). Vervolgens kregen respondenten achtereenvolgens een pagina met meer informatie over indexbeleggen en een aanvraagpagina te zien (zie Figuur 3.3 voor voorbeelden met de huidige waarschuwing). Op elk van deze pagina's werd de waarschuwing herhaald. Elke respondent kreeg de waarschuwing dus op de drie momenten in de klantreis te zien: (1) op de landingspagina, (2) op de productpagina en (3) op de aanvraagpagina. Na het zien van alle pagina's gaven respondenten aan in hoeverre zij zouden overwegen om te starten met indexbeleggen en of zij daadwerkelijk zouden starten met indexbeleggen (**gedragsintenties**; beide op een schaal van (1) *zeer niet* tot (5) *zeer wel*; Cronbach's alpha = 0,92). Ook werd gevraagd **welk bedrag** de respondent dan zouden willen beleggen, tenzij diegene al aangaf *zeer niet* te gaan indexbeleggen ('Als u zou starten met indexbeleggen, welk bedrag zou u dan op dat moment willen inleggen?' en '[...], welk bedrag zou u dan daarnaast nog per maand willen inleggen?').

Om de hypothese te kunnen toetsen dat de nieuwe waarschuwing ervoor zorgt dat consumenten met voldoende buffer de risico's van beleggen in laag-risicoproducten accurater (lager) inschatten, kregen respondenten in de waarschuwingscondities de productpagina met de waarschuwing nog eens te zien en werden **risicopercepties** gemeten ('De kans dat ik bij indexbeleggen mijn inleg verlies is best groot' en 'De kans dat ik door indexbeleggen in financiële problemen kom is best groot', op een schaal van (1) *helemaal oneens* tot (7) *helemaal eens*; Cronbach's alpha = 0,81). Vervolgens werd de aandacht gevestigd op de waarschuwing en werd aan respondenten gevraagd of zij de waarschuwing gelezen hadden toen zij eerder de pagina's bekeken (**aandacht**) en wat zij van de waarschuwing vonden (**evaluatie**; Cronbach's alpha = 0,91³¹). Specifieker gaven respondenten op 7-puntsschalen aan in hoeverre zij de waarschuwing (a) begrepen (onduidelijk-duidelijk; moeilijk te begrijpen-makkelijk te

³¹ Een factoranalyse laat zien dat alle items op één factor laden.



begrijpen), (b) zinvol vonden (onbelangrijk-belangrijk, nutteloos-nuttig) en (c) vertrouwden (ongeloofwaardig-geloofwaardig; niet overtuigend-overtuigend). De **weerstand** tegen de waarschuwing werd gemeten door middel van drie stellingen ('De waarschuwing probeert mij te manipuleren', 'Deze waarschuwing is overdreven' en 'Deze waarschuwing irriteert mij') op een schaal van (1) *helemaal oneens* tot (7) *helemaal eens* (Cronbach's alpha = 0,79).³²

Figuur 3.3. Pagina met informatie over indexbeleggen (links) en aanvraagpagina (rechts), met de huidige waarschuwing (voorbeeld)

Indexbeleggen
Beleg gespreid in indextrackers

Wat is indexbeleggen?
Als u belegt in indextrackers (ofwel ETF), volgt u een beursindex zoals de Nederlandse AEX. U koopt dan in één keer aandelen van de grootste bedrijven. Zo kunt u dus in één transactie een brede spreiding aanbrengen in uw portefeuille.

Wat zijn de voordelen van indexbeleggen?

- ✓ Indexbeleggen is makkelijk te begrijpen. U kunt precies zien waar u in belegt
- ✓ U kunt makkelijk gespreid beleggen en verkleint zo uw risico
- ✓ De kosten zijn laag vergeleken met andere beleggingsproducten
- ✓ U kunt selecteren op trackers die rekening houden met verantwoord ondernemerschap, zoals het milieu en mensenrechten
- ✓ U kunt bij ons kiezen uit meer dan 100 trackers

Wat is indexbeleggen?
Het is niet eenvoudig om zelf in één keer aandelen te kopen van een groot aantal bedrijven. Met indexbeleggen kunt u wél makkelijk een hele index volgen. Als u bijvoorbeeld de wereldwijde MSCI Wereld Index koopt, belegt u wereldwijd in 1.600 aandelen. Zo zorgt u voor spreiding in uw portefeuille en vermindert u uw risico op verlies. U kiest zelf in welke index u wilt beleggen. U kunt bijvoorbeeld met indexen ook beleggen in duurzame bedrijven.

Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw inleg verliezen.

[Start met indexbeleggen](#)

Aan de slag met indexbeleggen

Persoonlijke gegevens

Voornaam * Voorletter(s) *

Tussenvoegsel Achternaam *

Postcode * Huisnummer * Toevoeging

Straatnaam *

Woonplaats * Land *

E-mailadres * Telefoonnummer *

Uw beleggingskeuzes

Welk bedrag wilt u nu inleggen? ⓘ

Welk bedrag wilt u daarna per maand inleggen? ⓘ

[Verder](#)

Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw inleg verliezen.

In een van de waarschuwing stond een link naar de Nibud BufferBerekenaar. De respondenten die in deze conditie waren ingedeeld werd gevraagd of ze op deze link hebben geklikt toen ze de pagina eerder bekeken.³³

In het derde deel van de vragenlijst werd een aantal vragen gesteld om te bepalen of de respondent een **voldoende hoge spaarbuffer** had. Eerst werd gevraagd om een subjectieve inschatting ('Denkt u dat u op dit moment voldoende spaargeld achter de hand heeft om verstandig te beleggen?' en 'Denkt u dat u voldoende spaargeld zou kunnen opbouwen om verstandig te beleggen?', op een schaal van (1) *zeker niet* tot (5) *zeker wel*). Vervolgens werd aan respondenten gevraagd om de Nibud

³² Hall, M. G., Sheeran, P., Noar, S. M., Ribisl, K. M., Boynton, M. H., & Brewer, N. T. (2017). A brief measure of reactance to health warnings. *Journal of Behavioral Medicine*, 40, 520-529

³³ 22% op link geklikt; 7% helemaal ingevuld.



BufferBerekenaar³⁴ in te vullen, en het geadviseerde bedrag te rapporteren. Als de respondent aangaf de BufferBerekenaar niet in te willen of kunnen vullen, werd gevraagd om aan de hand van een aantal voorbeelden (op basis van gezinssituatie, soort woning en inkomen) een inschatting te maken van de buffer. Hierna gaven alle respondenten aan, uitgaande van het bedrag dat uit de BufferBerekenaar kwam of de bekeken voorbeelden, of zij op dat moment voldoende spaargeld achter de hand zouden hebben om te beleggen.

Tot slot werden in het laatste deel van de vragenlijst enkele relevante persoonskenmerken gemeten. Op een schaal van (1) *helemaal oneens* tot (7) *helemaal eens* beoordeelden respondenten een aantal stellingen om hun zelfgerapporteerde **kennis over beleggen** ('Ik heb verstand van beleggen'), het **waargenomen risico van beleggen** ('Ik vind beleggen heel risicovol'), zelfgerapporteerde **financiële geletterdheid** ('Als ik mijzelf vergelijk met de gemiddelde Nederlander, dan heb ik veel verstand van geldzaken'), **algemene risicobereidheid** ('In het algemeen ben ik bereid risico's te nemen') en **financiële risicobereidheid** ('Ik ben bereid om risico's te nemen als het om geldzaken gaat') te meten. De volledige vragenlijst is te vinden in Bijlage B.

3.2.3 Steekproef

Het online experiment is uitgevoerd in het **LISS panel**, een nationaal representatief online panel van Nederlandse huishoudens dat beheerd wordt door Centerdata.³⁵ Het panel is een *probability-based* panel, waarbij werving van panelleden gebeurt op basis van een willekeurige steekproef uit het Nederlandse bevolkingsregister. Mensen kunnen zich voor dit panel dus niet zelf aanmelden. Het panel bevat ongeveer 7.500 panelleden.

Tabel 3.1. Representativiteit steekproef financiële beslissers binnen huishoudens

	Nederlandse bevolking, 18+ (CBS, 2023)	Steekproef van financiële beslissers uit het LISS panel, 18+ (N = 2002)	Substeekproef van potentiële toekomstige beleggers (N = 459)
<u>Geslacht</u>			
Man	49,4%	49,9%	50,5%
Vrouw	50,6%	50,0%	49,2%
Anders	-	0,1%	0,2%
<u>Leeftijd</u>			
18-24	11,1%	1,5%	3,5%
25-34	16,1%	13,3%	24,0%
35-44	15,0%	18,5%	29,2%
45-54	16,3%	16,3%	19,4%
55-65	17,0%	20,4%	17,0%
65+	24,4%	30,0%	7,0%
<u>Opleidingsniveau</u>			
Hbo/wo	32,3%	46,9%	54,5%
Rest	67,7%	53,1%	45,5%

³⁴ <https://bufferberekenaar.nibud.nl/introductie>

³⁵ <https://www.centerdata.nl/liss-panel>



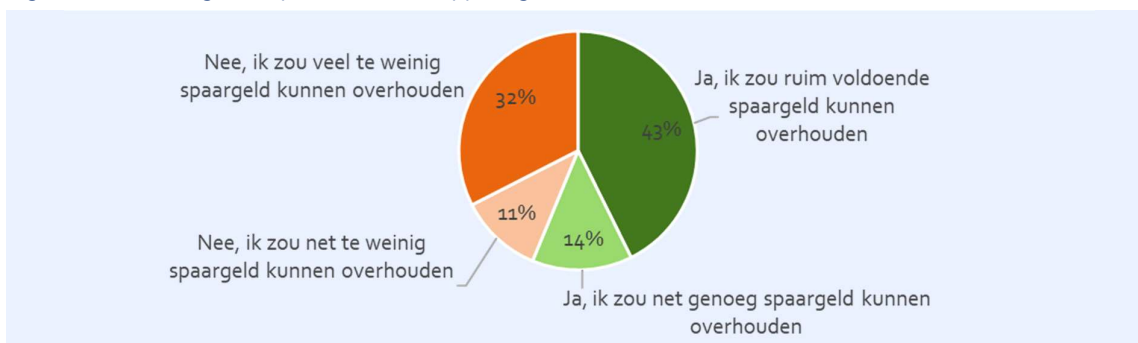


De vragenlijst is voorgelegd aan een willekeurige steekproef van LISS panelleden die (het meest) verantwoordelijk zijn voor de financiële zaken binnen hun huishouden. De steekproef is dus representatief voor deze (relevantere) doelgroep. In vergelijking met de totale bevolking is deze doelgroep gemiddeld iets ouder en iets hoger opgeleid (zie Tabel 3.1). De vragenlijst is (volledig) ingevuld door **2002 respondenten**.³⁶ Hun antwoorden zijn geanalyseerd.

Spaarbuffer

Om de effectiviteit van een waarschuwing te kunnen toetsen moeten we consumenten met voldoende en onvoldoende spaarbuffer kunnen onderscheiden. In de vragenlijst gaven respondenten, op basis van het geadviseerde bufferbedrag uit de Bufferberekenaar (n = 1394) of voorbeeldsituaties (n = 608), aan of zij op dat moment voldoende spaargeld achter de hand hadden om verstandig te kunnen beleggen. 14% van de respondenten (n = 286) gaf aan echt geen inschatting te kunnen maken. Van de overige respondenten (n = 1716) gaf 56% aan voldoende spaargeld te kunnen overhouden, en 44% niet (zie Figuur 3.4). In de volgende paragraaf onderzoeken we of de nieuwe waarschuwing effectiever is dan de huidige waarschuwing in het afschrikken van consumenten met onvoldoende spaarbuffer, zonder consumenten met voldoende spaarbuffer te ontmoedigen om te gaan beleggen in een laag-risicoproduct.

Figuur 3.4. Verdeling naar spaarbuffer (zelfrapportage)^{a,b}



^a Antwoorden op de vraag: 'Als u uitgaat van het bedrag dat uit de BufferBerekenaar kwam, zou u dan op dit moment genoeg spaargeld achter de hand hebben om te beleggen?'

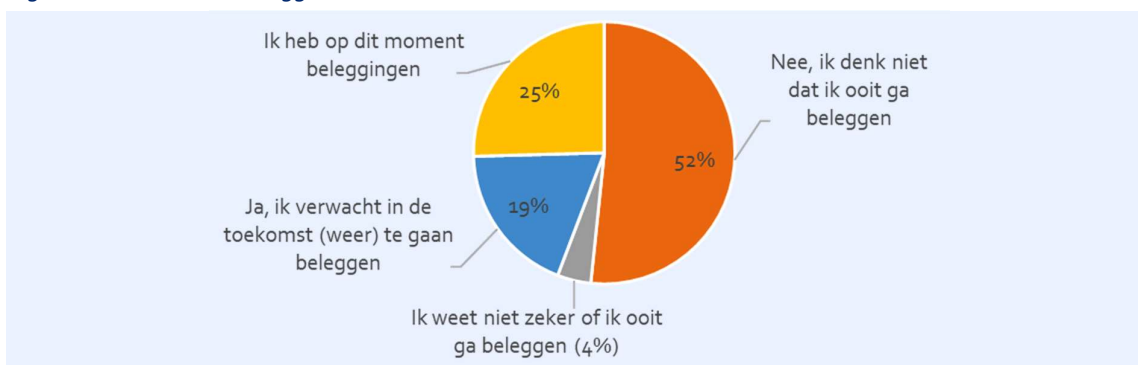
^b Basis = respondenten die een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 1716).

Ervaring met en interesse in beleggen

Een kwart van de respondenten heeft al beleggingen (zie Figuur 3.5). 13% geeft aan nu geen beleggingen te hebben, maar eerder wel. Van deze twee groepen beleggen (of belegden) de meesten in beleggingsfondsen (58%) en/of aandelen (36%). Ongeveer de helft van alle respondenten (52%) belegt niet en geeft aan waarschijnlijk ook nooit te gaan beleggen (zie Figuur 3.5). Ongeveer een kwart heeft wel (enige) interesse in beleggen: 19% verwacht dit in de toekomst wel te gaan doen en 4% weet het niet zeker (Figuur 3.5).

³⁶ Voor dit onderzoek was het van belang dat zowel consumenten met voldoende als met onvoldoende spaarbuffer op basis van de Nibud-richtlijn voldoende vertegenwoordigd zouden zijn in de steekproef. In het LISS panel wordt ieder jaar aan panelleden gevraagd hoeveel spaargeld zij hebben op 31 december van het voorgaande jaar. Op basis van deze data bleek de verdeling naar spaarbuffer (voldoende vs. onvoldoende) bij een willekeurige steekproef voldoende evenredig.

Figuur 3.5. Interesse in beleggen^{a,b}



^a (Gecombineerde) antwoorden op de vragen: 'Hebt u op dit moment beleggingen?' en 'Denkt u dat u in de toekomst (weer) gaat beleggen?'

^b Basis = alle respondenten (n = 2002).

3.3 Resultaten

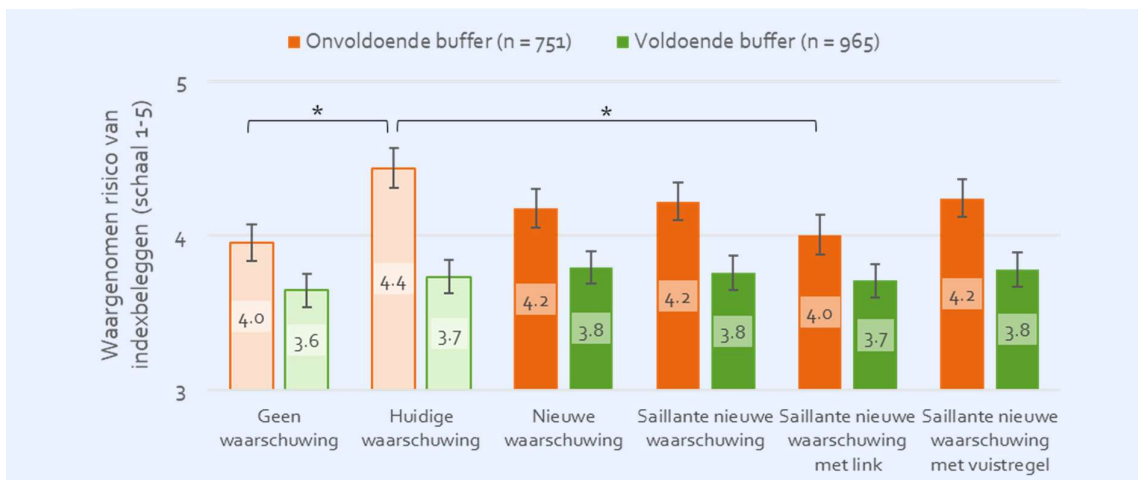
In deze paragraaf toetsen we de hypothese dat de nieuwe waarschuwing ervoor zorgt dat potentiële beleggers met voldoende spaargeld de risico's van laag-risicoproducten accurater (lager) inschatten, waardoor zij – vergeleken met de huidige waarschuwing – minder worden ontmoedigd om te gaan indexbeleggen. Voor consumenten met onvoldoende spaargeld moet de nieuwe waarschuwing (minstens) even afschrikkend werken als de huidige waarschuwing. Om deze hypothesen te toetsen zijn lineaire regressieanalyses uitgevoerd met (a) de zes waarschuwingscondities, (b) of men voldoende spaarbuffer heeft (ja vs. nee) en (c) de interactie als onafhankelijke variabelen.^{37,38} De verschillen tussen condities die we in deze paragraaf beschrijven zijn statistisch significant ($p < 0,05$), tenzij anders vermeld.

Eerst kijken we naar de effecten van de huidige waarschuwing op risicopercepties (Figuur 3.6), interesse in indexbeleggen (Figuur 3.7) en intenties om te gaan indexbeleggen (Figuur 3.8), voor respondenten met voldoende versus onvoldoende spaarbuffer. Vergeleken met de situatie waarin niet gewaarschuwd wordt, leidt de huidige waarschuwing ertoe dat consumenten het risico van indexbeleggen gemiddeld hoger inschatten. Figuur 3.6 laat zien dat dit alleen het geval is in de groep met *onvoldoende* spaarbuffer. De blootstelling aan de huidige waarschuwing leidt niet tot hogere risicopercepties binnen de groep met voldoende spaargeld. Wel zien we dat in de controlegroep de risicopercepties – gemeten door middel van de stellingen 'De kans dat ik bij indexbeleggen mijn inleg verlies is best groot' en 'De kans dat ik door indexbeleggen in financiële problemen kom is best groot' – al vrij hoog zijn (boven het middelpunt van de schaal), ook in de groep met voldoende spaargeld (zie Figuur 3.6). De huidige waarschuwing heeft geen significant effect op de mate van interesse in indexbeleggen en intenties om te gaan indexbeleggen (Figuur 3.7 en Figuur 3.8). In de controlegroep zonder waarschuwing hebben respondenten met voldoende spaarbuffer gemiddeld al (iets) meer interesse in en sterkere intenties om te gaan indexbeleggen dan respondenten met onvoldoende spaarbuffer. Blootstelling aan de huidige waarschuwing versterkt dit verschil niet.

³⁷ Om de hypothesen te toetsen zijn vervolgens paarsgewijze vergelijkingen gedaan per buffergroep (een *simple effects* analyse), ook al was de interactie niet significant. De gevonden (kleine) verschillen moeten daarom met voorzichtigheid worden geïnterpreteerd.

³⁸ Antwoorden van respondenten die geen inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (zie paragraaf 3.2.3) zijn in deze analyses buiten beschouwing gelaten. De antwoorden van 1716 respondenten zijn geanalyseerd.

Figuur 3.6. Waargenomen risico van indexbeleggen^{a,b,c}



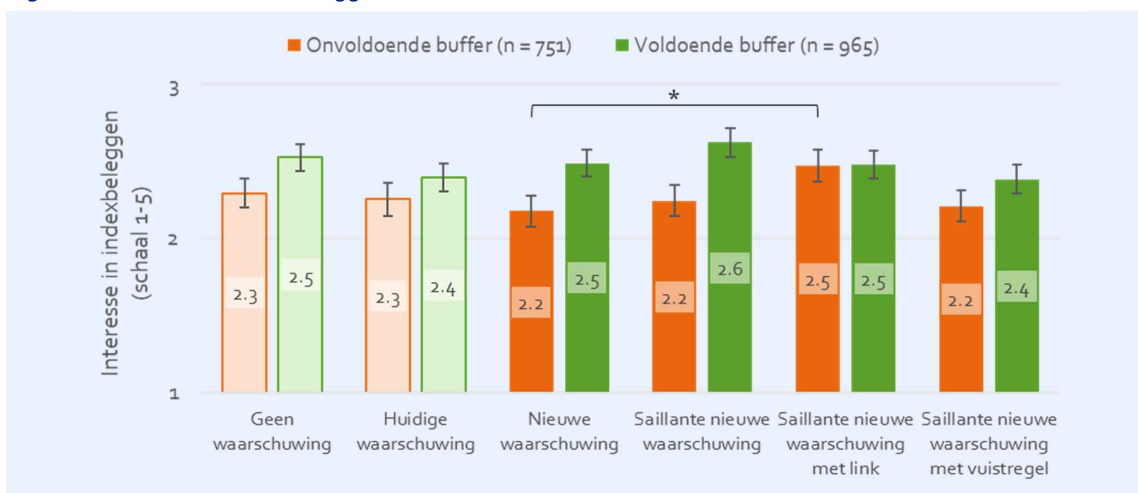
* Significant verschil: $p < 0,05$. Paarsgewijze vergelijkingen van waarschuwingen binnen buffergroepen.

^a Gemeten met de stellingen: 'De kans dat ik bij indexbeleggen mijn inleg verlies is best groot' en 'De kans dat ik door indexbeleggen in financiële problemen kom is best groot', op 5-puntsschalen van (1) *helemaal oneens* tot (5) *helemaal eens*.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten die een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 1716).

Figuur 3.7. Interesse in indexbeleggen^{a,b,c}



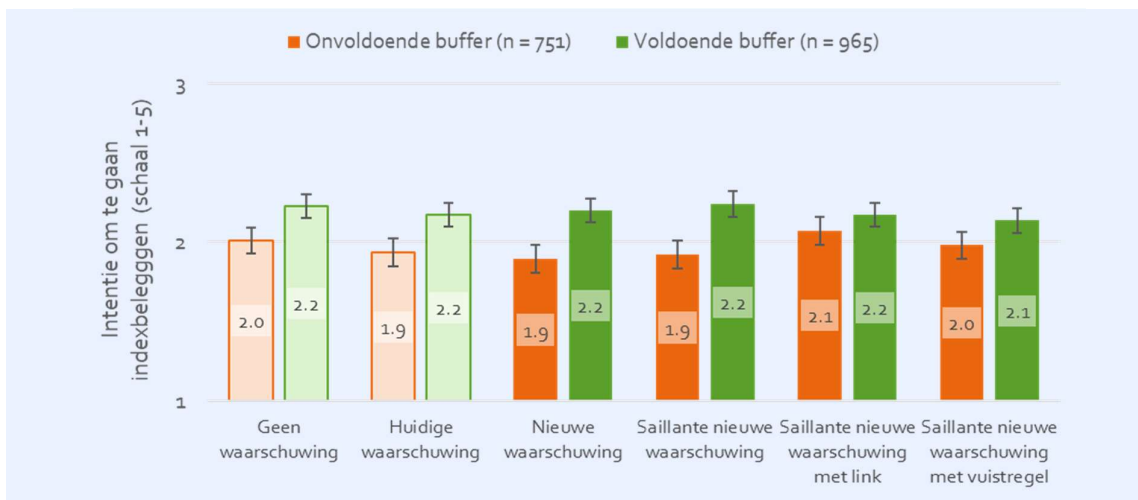
* Significant verschil: $p < 0,05$. Paarsgewijze vergelijkingen van waarschuwingen binnen buffergroepen.

^a Gemeten met de vraag: 'Zou u zich verder verdiepen in indexbeleggen?', op een 5-puntsschaal van (1) *zeker niet* tot (5) *zeker wel*.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten die een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 1716).

Figuur 3.8. Intentie om te gaan indexbeleggen^{a,b,c}



* Significant verschil: $p < 0,05$. Paarsgewijze vergelijkingen van waarschuwingen binnen buffergroepen.

^a Gemeten met de vragen: 'Zou u overwegen om te starten met indexbeleggen?' en 'Zou u daadwerkelijk starten met indexbeleggen?', op 5-puntsschalen van (1) *zeer niet* tot (5) *zeer wel*.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten die een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 1716).

De nieuwe waarschuwing blijkt gemiddeld niet effectiever dan de huidige waarschuwing. Vergeleken met respondenten met voldoende buffer die zijn blootgesteld aan de huidige waarschuwing of geen waarschuwing, schatten respondenten met voldoende buffer die zijn blootgesteld aan de nieuwe waarschuwing het risico van indexbeleggen *niet* lager (zie Figuur 3.6). Ook zijn er geen verschillen in interesse in indexbeleggen (Figuur 3.7) en intenties om te gaan indexbeleggen (Figuur 3.8) tussen respondenten die zijn blootgesteld aan de nieuwe waarschuwing en respondenten die zijn blootgesteld aan de huidige of geen waarschuwing. Dit geldt voor respondenten met en zonder voldoende spaargeld en voor alle varianten van de nieuwe waarschuwing. Dus ook het opvallender tonen van de waarschuwing en (hulp bij) het concreter maken van wat voldoende spaargeld is via een link naar de BufferBerekenaar of een vuistregel leiden niet tot het gewenste effect van de nieuwe waarschuwing op percepties en intenties met betrekking tot beleggen in een laag-risicoproduct.

Niet alle respondenten die zijn blootgesteld aan een waarschuwing hebben die waarschuwing ook gezien en gelezen. Van de respondenten die zijn blootgesteld aan een waarschuwing geeft 84% aan de waarschuwing te hebben *gezien*³⁹, en zegt 74% de waarschuwing te hebben *gelezen*⁴⁰. De conclusie verandert echter niet wanneer we enkel kijken naar respondenten die aangeven de waarschuwing te hebben gelezen: er zijn geen significante verschillen in risicopercepties, interesse in indexbeleggen en intenties om te starten met indexbeleggen tussen groepen die de nieuwe waarschuwing lazen, de huidige waarschuwing lazen of geen waarschuwing te zien kregen.⁴¹

³⁹ Huidige waarschuwing: 85%, nieuwe waarschuwing: 83%, saillante nieuwe waarschuwing: 85%, saillante nieuwe waarschuwing met link: 85%, saillante nieuwe waarschuwing met vuistregel: 84%.

⁴⁰ Huidige waarschuwing: 73%, nieuwe waarschuwing: 72%, saillante nieuwe waarschuwing: 79%, saillante nieuwe waarschuwing met link: 73%, saillante nieuwe waarschuwing met vuistregel: 74%.

⁴¹ Zie Bijlage C voor meer detail.



Potentiële beleggers

Eerder zagen we dat de steekproef voor ongeveer driekwart bestaat uit consumenten die al beleggen (25%) of juist aangeven nooit te zullen gaan beleggen (52%). Ongeveer een kwart belegt nu niet, maar verwacht dit in de toekomst (misschien) wel te gaan doen. Dit zijn dus potentiële beleggers – een voor dit onderzoek extra relevante doelgroep omdat dit de groep is die zich (het meest) waarschijnlijk zal gaan oriënteren op beleggingsproducten. In een vervolganalyse is daarom gekeken naar de effectiviteit van (varianten van) de nieuwe waarschuwing binnen deze doelgroep. Daarbij moet wel opgemerkt worden dat de groep relatief klein is ($n = 438^{42}$), waardoor het lastiger is om effecten te detecteren (als die er zijn). Deze potentiële beleggers schatten het risico van indexbeleggen gemiddeld lager in ($M = 3,5$ op een 5-puntsschaal) en hebben meer interesse in ($M = 2,9$) en hogere intenties om te gaan indexbeleggen ($M = 2,6$) dan de groep die aangeeft (waarschijnlijk) nooit te zullen gaan beleggen (resp. $M = 4,6$; $M = 1,7$ en $M = 1,5$). Vergeleken met de gemiddelde respondent in de steekproef is de gemiddelde potentiële belegger jonger en hoger opgeleid (zie Tabel 3.1).

De analyseresultaten laten geen verschillen zien in risicopercepties van (Figuur 3.9), interesse in indexbeleggen (Figuur 3.10) en intenties om te gaan indexbeleggen (Figuur 3.11) tussen potentiële beleggers die zijn blootgesteld aan de nieuwe, de huidige of geen waarschuwing, wanneer we dit binnen groepen met voldoende of onvoldoende buffer vergelijken. Wanneer de nieuwe waarschuwing echter opvallender getoond wordt, heeft deze wel het gewenste effect op intenties om te gaan indexbeleggen (zie Figuur 3.11). Bij de saillante nieuwe waarschuwing is de intentie om te gaan indexbeleggen onder potentiële beleggers met *onvoldoende* spaargeld het laagst – significant lager dan wanneer de huidige waarschuwing wordt getoond. Onder potentiële beleggers met *voldoende* spaargeld is de intentie om te gaan indexbeleggen bij deze waarschuwing juist het hoogst – significant hoger dan wanneer er géén waarschuwing wordt getoond. We zien dan ook dat potentiële beleggers met voldoende spaargeld een significant hogere intentie hebben om te gaan indexbeleggen ($M = 2,9$) dan potentiële beleggers met onvoldoende spaargeld ($M = 2,4$; zie Figuur 3.11) wanneer de nieuwe waarschuwing opvallend getoond wordt. Bij de andere waarschuwingsvarianten en in de controlegroep zien we *geen* verschil in intenties tussen potentiële beleggers met voldoende versus onvoldoende spaarbuffer (zie Figuur 3.11).

Hoewel we geen significante verschillen zien in risicopercepties tussen waarschuwingscondities (d.w.z. wanneer we staven van dezelfde kleur met elkaar vergelijken in Figuur 3.9), zien we ook voor deze uitkomstmaat een soortgelijk patroon van resultaten. In de groepen die geen waarschuwing, de huidige waarschuwing of de nieuwe waarschuwing (niet saillant) te zien kregen, schatten potentiële beleggers met voldoende buffer de risico's van indexbeleggen even hoog in als potentiële beleggers met onvoldoende buffer (Figuur 3.9). In de groep die is blootgesteld aan de saillante nieuwe waarschuwing daarentegen zien potentiële beleggers met voldoende spaargeld indexbeleggen als minder risicovol dan potentiële beleggers met onvoldoende spaargeld dat doen, in lijn met de hypothese. Zoals bedoeld zien respondenten met voldoende spaargeld indexbeleggen bij deze waarschuwing als het minst risicovol en is hun intentie om te gaan indexbeleggen het hoogst, terwijl

⁴² Dit zijn respondenten van wie de toereikendheid van hun spaarbuffer bekend is. Min. 27 en max. 44 respondenten per groep (waarschuwing x buffer). De groepen verschillen niet significant van elkaar in leeftijd, geslacht, opleiding en netto inkomen van het huishouden (p -waarden $> 0,11$). De gevonden significante verschillen in percepties en intenties tussen experimentele groepen blijven bestaan wanneer we corrigeren voor (niet-significante) verschillen in leeftijd, geslacht, opleiding en netto huishoudinkomen.

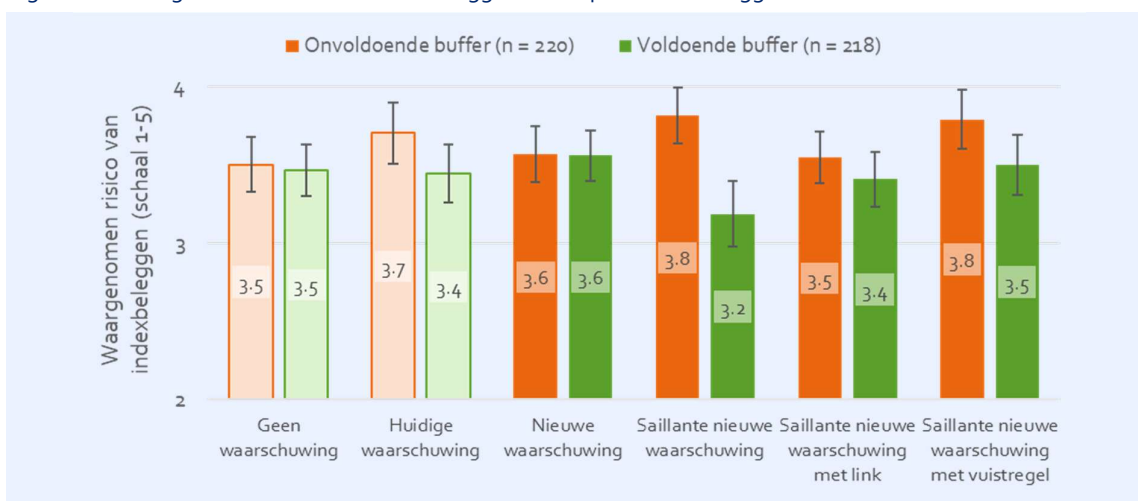




respondenten met onvoldoende spaargeld indexbeleggen bij deze waarschuwing juist als het minst risicovol zien en hun intentie om te gaan indexbeleggen juist het laagst is.

Dergelijke verschillen tussen respondenten met toereikende versus niet-toereikende spaarbuffers zien we niet voor de andere varianten van de saillante nieuwe waarschuwing (zie Figuur 3.9 en 3.11). Het lijkt er dus op dat de link naar de BufferBerekenaar en de vuistregel om consumenten te helpen bepalen of zij voldoende financiële buffer hebben averechts werken en het saillantie-effect daarmee teniet doen. Wellicht maken deze toevoegingen de waarschuwing te ingewikkeld voor consumenten, waardoor zij de waarschuwing gaan negeren. Niet omdat dat de toegevoegde tekst zelf moeilijk te begrijpen is (zie ook paragraaf 3.3.2), maar omdat het moeite kost om te bepalen of je buffer toereikend is of niet.

Figuur 3.9. Waargenomen risico van indexbeleggen onder potentiële beleggers^{a,b,c}



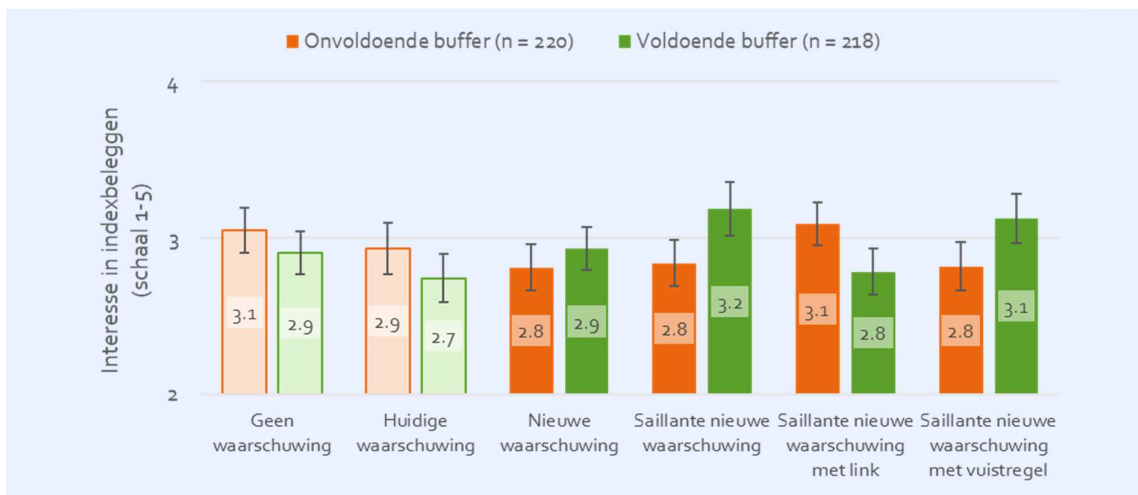
* Significant verschil: $p < 0,05$. Paarsgewijze vergelijkingen van waarschuwingen binnen buffergroepen.

^a Gemeten met de stellingen: 'De kans dat ik bij indexbeleggen mijn inleg verlies is best groot' en 'De kans dat ik door indexbeleggen in financiële problemen kom is best groot', op 5-puntsschalen van (1) *helemaal oneens* tot (5) *helemaal eens*.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten met (enige) interesse in beleggen, die een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 438).

Figuur 3.10. Interesse in indexbeleggen onder potentiële beleggers^{a,b,c}



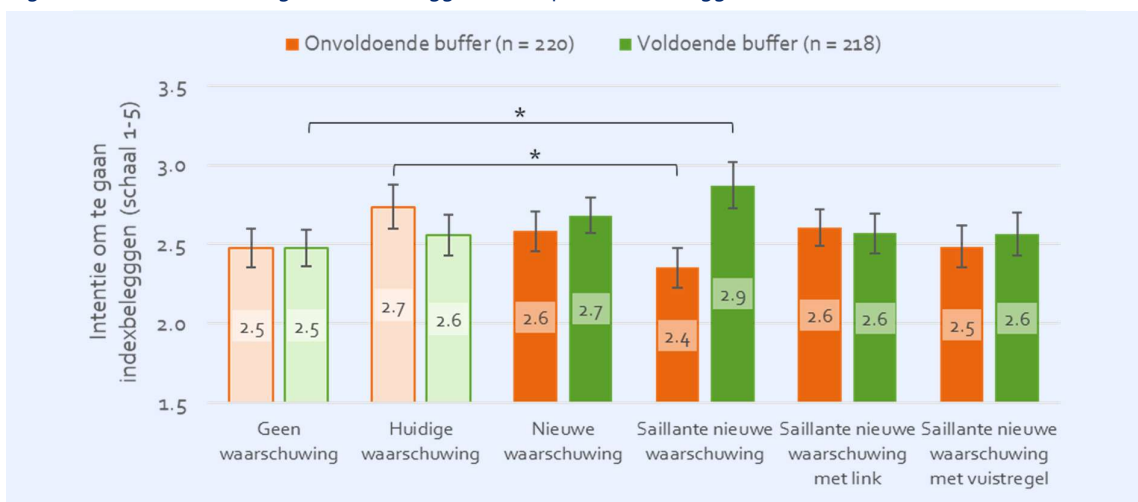
* Significant verschil: $p < 0,05$. Paarsgewijze vergelijkingen van waarschuwingen binnen buffergroepen.

^a Gemeten met de vraag: 'Zou u zich verder verdiepen in indexbeleggen?', op een 5-puntsschaal van (1) *zeer niet* tot (5) *zeer wel*.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten met (enige) interesse in beleggen, die een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 438).

Figuur 3.11. Intentie om te gaan indexbeleggen onder potentiële beleggers^{a,b,c}



* Significant verschil: $p < 0,05$. Paarsgewijze vergelijkingen van waarschuwingen binnen buffergroepen.

^a Gemeten met de vragen: 'Zou u overwegen om te starten met indexbeleggen?' en 'Zou u daadwerkelijk starten met indexbeleggen?', op 5-puntsschalen van (1) *zeer niet* tot (5) *zeer wel*.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten met (enige) interesse in beleggen, die een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 438).

Hoewel het bewijs niet sterk is en we niet weten wat het effect zou zijn wanneer de huidige waarschuwing opvallender getoond zou worden, suggereren deze resultaten dat de nieuwe waarschuwing onder bepaalde omstandigheden effectief kan zijn in het 'gericht' afschrikken van potentiële beleggers met onvoldoende spaargeld.

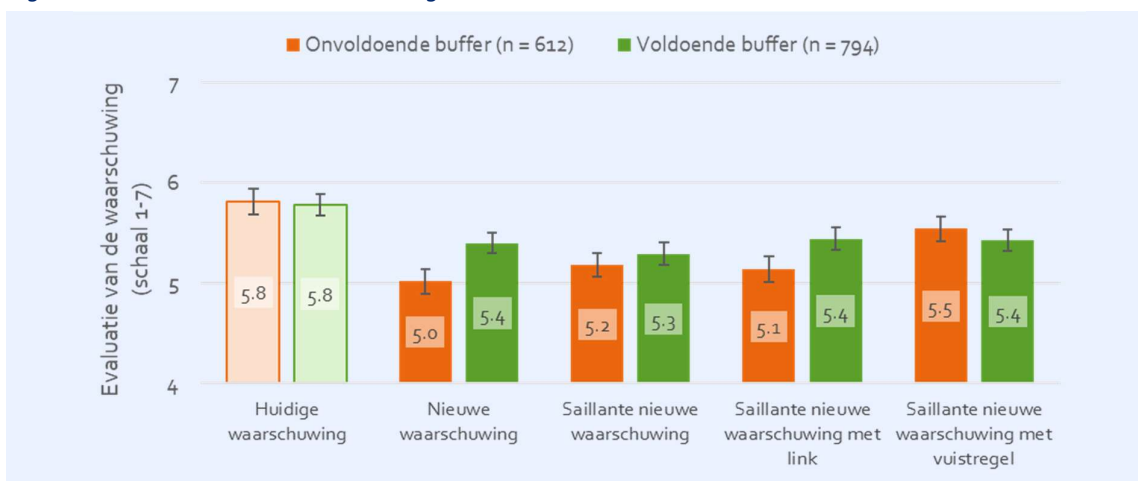


3.3.2 Evaluatie van de nieuwe waarschuwing

Na het gesimuleerde oriëntatieproces kregen respondenten die waren blootgesteld aan een waarschuwing die waarschuwing nog eens te zien en gaven zij aan wat zij van de waarschuwing vonden (onduidelijk-duidelijk, moeilijk-makkelijk te begrijpen, onbelangrijk-belangrijk, nutteloos-nuttig, ongeloofwaardig-geloofwaardig, niet overtuigend-overtuigend). De huidige waarschuwing wordt gemiddeld het meest positief beoordeeld ($M = 5,8$), gevolgd door de nieuwe waarschuwing met een vuistregel ($M = 5,5$). De andere varianten van de nieuwe waarschuwing worden iets minder positief beoordeeld (nieuw: $M = 5,2$; saillant nieuw: $M = 5,2$; saillant nieuw met link: $M = 5,3$), maar met een gemiddelde score ruim boven het middelpunt van de schaal nog steeds positief in absolute zin. We zien hierin geen grote verschillen tussen respondenten met voldoende versus onvoldoende spaarbuffer (zie Figuur 3.12).

In lijn met de positievere evaluatie van de huidige waarschuwing, die ook (deels) verklaard kan worden doordat mensen er al mee bekend zijn⁴³, roept de huidige waarschuwing ook minder weerstand op dan de (varianten van de) nieuwe waarschuwing (zie Figuur 3.13). Maar ook de nieuwe waarschuwing roept weinig weerstand op in absolute zin. Er zijn geen sterke verschillen tussen respondenten met voldoende versus onvoldoende spaarbuffer. Alleen wanneer de nieuwe waarschuwing niet-opvallend getoond wordt, roept deze minder weerstand op bij respondenten met voldoende spaarbuffer dan bij respondenten met onvoldoende spaarbuffer (Figuur 3.13).

Figuur 3.12. Evaluatie van de waarschuwing^{a,b,c}



^a Gemeten met de vraag: 'Wat vindt u van deze waarschuwing?' op 7-puntsschalen met labels (1) *onduidelijk* – (7) *duidelijk*, (1) *moeilijk te begrijpen* – (7) *makkelijk te begrijpen*, (1) *onbelangrijk* – (7) *belangrijk*, (1) *nutteloos* – (7) *nuttig*, (1) *ongeloofwaardig* – (7) *geloofwaardig*, en (1) *niet overtuigend* – (7) *overtuigend*.

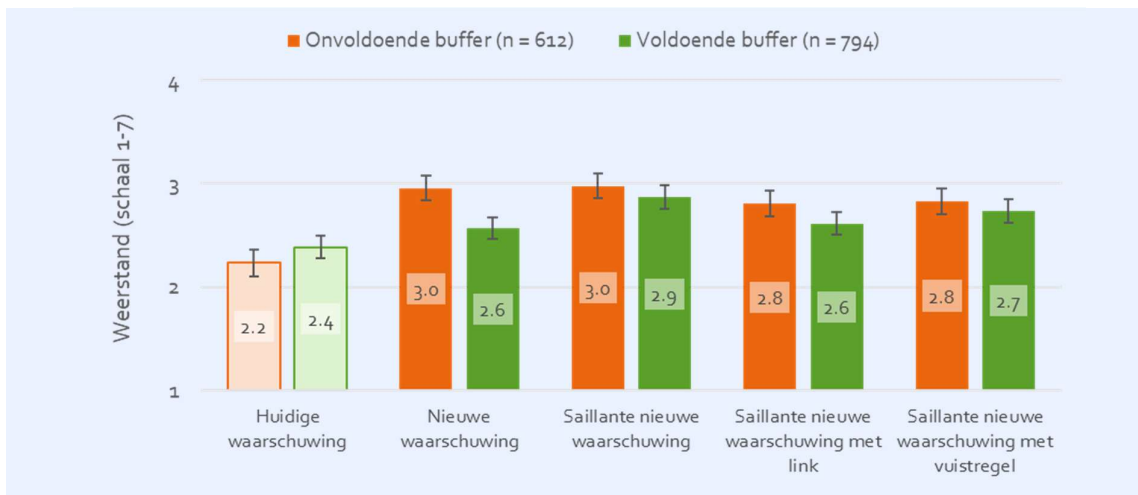
^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

⁴³ Zie bv. Zajonc, R. B. (1968). Attitudinal effects of mere exposure. *Journal of Personality and Social Psychology*, 9, 1-27.



^c Basis = respondenten die zijn blootgesteld aan een waarschuwing en een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 1406).

Figuur 3.13. Weerstand^{a,b,c}



^a Gemeten met de stellingen: 'Deze waarschuwing probeert mij te manipuleren', 'Deze waarschuwing is overdreven' en 'Deze waarschuwing irriteert me', op 7-puntsschalen van (1) *helemaal oneens* tot (7) *helemaal eens*.

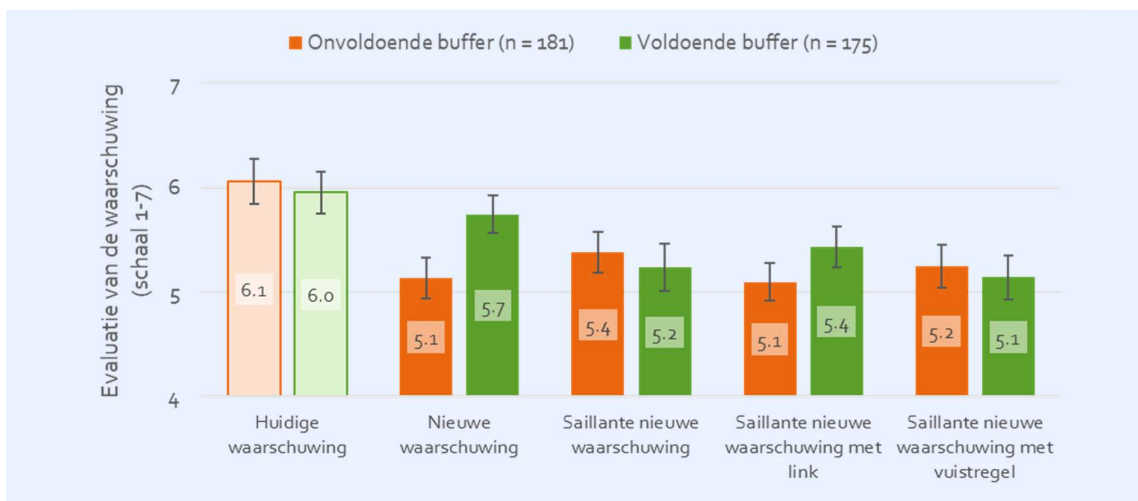
^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten die zijn blootgesteld aan een waarschuwing en een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 1406).

Potentiële beleggers

Binnen de relevantere doelgroep van potentiële beleggers wordt de nieuwe waarschuwing met een vuistregel juist het minst positief beoordeeld ($M = 5,2$), al is het verschil met de andere varianten van de nieuwe waarschuwing niet significant (nieuw: $M = 5,4$; saillant nieuw: $M = 5,3$; saillant nieuw met link: $M = 5,3$). De huidige waarschuwing wordt het meest positief geëvalueerd ($M = 6,0$).

Figuur 3.14. Evaluatie van de waarschuwing door potentiële beleggers^{a,b,c}



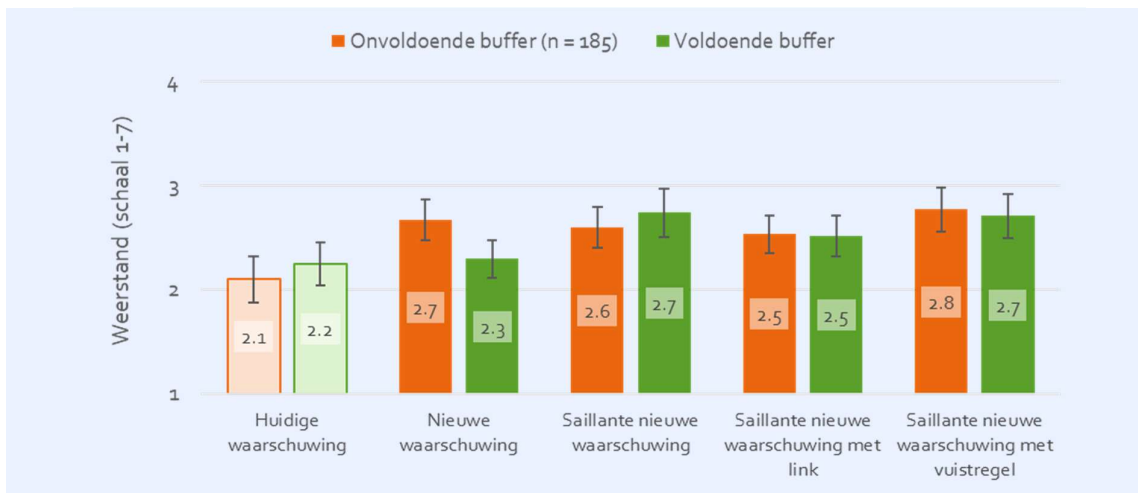
^a Gemeten met de vraag: 'Wat vindt u van deze waarschuwing?' op 7-puntsschalen met labels (1) *onduidelijk* – (7) *duidelijk*, (1) *moeilijk te begrijpen* – (7) *makkelijk te begrijpen*, (1) *onbelangrijk* – (7) *belangrijk*, (1) *nutteloos* – (7) *nuttig*, (1) *ongeloofwaardig* – (7) *geloofwaardig*, en (1) *niet overtuigend* – (7) *overtuigend*.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.



^c Basis = respondentent met (enige) interesse in beleggen, die zijn blootgesteld aan een waarschuwing en een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 1406).

Figuur 3.15. Weerstand onder potentiële beleggers^{a,b,c}



^a Gemeten met de stellingen: 'Deze waarschuwing probeert mij te manipuleren', 'Deze waarschuwing is overdreven' en 'Deze waarschuwing irriteert me', op 7-puntsschalen van (1) *helemaal oneens* tot (7) *helemaal eens*.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondentent met (enige) interesse in beleggen, die zijn blootgesteld aan een waarschuwing en een inschatting konden maken van de toereikendheid van hun spaarbuffer (n = 1406).

In lijn met de iets minder positieve evaluatie ervan roepen de varianten van de nieuwe waarschuwing ($M = 2,5 - 2,7$) iets meer weerstand op dan de huidige waarschuwing ($M = 2,2$), al zijn de verschillen niet altijd significant en roept ook de nieuwe waarschuwing in absolute zin weinig weerstand op. Ook hier zien we geen grote verschillen tussen respondentent met voldoende versus onvoldoende buffer (zie Figuur 3.15); alleen de (niet-saillante) nieuwe waarschuwing wordt significant positiever beoordeeld door potentiële beleggers met voldoende spaarbuffer (niet significant verschillend van de huidige waarschuwing).

3.4 Conclusie

In de totale steekproef blijkt de nieuwe waarschuwing niet het gewenste effect te hebben: vergeleken met de huidige waarschuwing schrikt de nieuwe waarschuwing niet gerichter consumenten met onvoldoende spaarbuffer af om te beleggen in een laag-risicoproduct. Echter, binnen de (kleine) groep met tenminste enige interesse in beleggen, lijkt de nieuwe waarschuwing onder bepaalde omstandigheden wel een effect te hebben in de gewenste richting. Wanneer de nieuwe waarschuwing opvallend getoond werd, zagen potentiële beleggers met voldoende spaarbuffer indexbeleggen als minder risicovol en hadden zij hogere intenties om te gaan indexbeleggen dan potentiële beleggers met onvoldoende spaarbuffer. In de andere waarschuwingscondities was dit verschil er niet.

De intenties om te starten met indexbeleggen waren het hoogst binnen de groep met voldoende buffer én het laagst binnen de groep met onvoldoende buffer wanneer de nieuwe waarschuwing opvallend getoond werd, zonder link naar de Nibud BufferBerekenaar en zonder vuistregel. Het geven van informatie over de minimaal benodigde spaarbuffer in de vorm van een link naar de BufferBerekenaar of vuistregel bij een waarschuwing blijkt dus weinig zinvol. Deze toevoegingen





maakten de saillante nieuwe waarschuwing niet effectiever in het gericht ontmoedigen van alleen consumenten met onvoldoende spaargeld. Waarschuwingen met deze extra informatie werden ook niet positiever geëvalueerd door potentiële beleggers. Slechts ongeveer een vijfde van de respondenten die in het experiment waren blootgesteld aan de nieuwe waarschuwing met een link naar de BufferBerekenaar gaf achteraf aan op de link te hebben geklikt (22%; eveneens 22% onder potentiële beleggers), en slechts 7% gaf aan de BufferBerekenaar helemaal te hebben ingevuld (10% onder potentiële beleggers). Dit kan betekenen dat de informatie niet op het juiste moment beschikbaar was.

De nieuwe waarschuwing, wanneer opvallend getoond, lijkt dus een subtiel effect te hebben in de beoogde richting, al is het bewijs hiervoor niet sterk. Om te onderzoeken of dit effect in de praktijk blijft bestaan, is de effectiviteit van de nieuwe versus de huidige waarschuwing vervolgens in een veldexperiment getoetst. In dit veldexperiment zijn beide waarschuwingen op dezelfde, opvallende positie op de website van een aanbieder van beleggingen getoond. De opzet en resultaten van dit experiment worden besproken in het volgende hoofdstuk.





4 Veldexperiment

Op basis van de resultaten van het online experiment is de nieuwe waarschuwing *zonder* (link naar) extra informatie over de minimaal benodigde spaarbuffer geselecteerd om in een veldexperiment te toetsen. Het veldexperiment is uitgevoerd in samenwerking met Saxo Bank, een online beleggingsplatform voor particuliere beleggers. Voor de start van dit experiment is de nieuwe waarschuwing (nogmaals) voorgelegd aan de AFM voor een juridische toets. Op basis hiervan is de nieuwe waarschuwing nog iets aangepast:⁴⁴

De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor de lange termijn en houd spaargeld achter de hand. Zo verkleint u de kans dat u bij waardedalingen in de problemen komt.

4.1 Methode

Het veldexperiment werd opgezet als een **A/B test**, waarbij twee versies van dezelfde website tegen elkaar getoetst zijn. Het experiment richtte zich op twee soorten beleggingsproducten met een laag risicoprofiel: ETF's en beleggingsfondsen. De ene websiteversie bevatte de huidige waarschuwing van Saxo Bank bij laag-risicoproducten: *'Beleggen kent risico's, uw inleg kan minder waard worden'*. De andere websiteversie bevatte de nieuwe waarschuwing: *'De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor de lange termijn en houd spaargeld achter de hand. Zo verkleint u de kans dat u bij waardedalingen in de problemen komt.'*

De beleggingswaarschuwing komt niet alleen voor op productpagina's maar wordt ook getoond op de homepage en op de pagina over zelf beleggen (zie Figuur 4.1). Wanneer een consument informatie wil over een bepaald beleggingsproduct, komt diegene vaak eerst op (een van) deze pagina's terecht. Het effect van een nieuwe waarschuwing op de productpagina van een laag-risicoproduct (een meer realistischere inschatting van het beleggingsrisico door potentiële beleggers met voldoende buffer) zou teniet gedaan kunnen worden door blootstelling aan de huidige waarschuwing op een eerdere pagina. De waarschuwing werd daarom zowel op de twee algemenere pagina's als op de productpagina's gemanipuleerd:

1. de [homepage](#) (niet productspecifiek)
2. de [zelf beleggen](#) pagina (niet productspecifiek)
3. de [ETF's](#) pagina
4. de [beleggingsfondsen](#) pagina

Tabel 4.1 geeft een overzicht van alle (relevante) pagina's en de waarschuwingen die getoond werden in elk van de websiteversies. De blauwgedrukte waarschuwingen zijn de aangepaste waarschuwingen; de andere waarschuwingen (bij hoger-risicoproducten) bleven onveranderd. Gedurende de looptijd van het veldexperiment (7 weken) werden bezoekers van de website van Saxo Bank willekeurig naar een van de twee websiteversies geleid.

⁴⁴ De in het online experiment getoetste waarschuwing was: *De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies.*





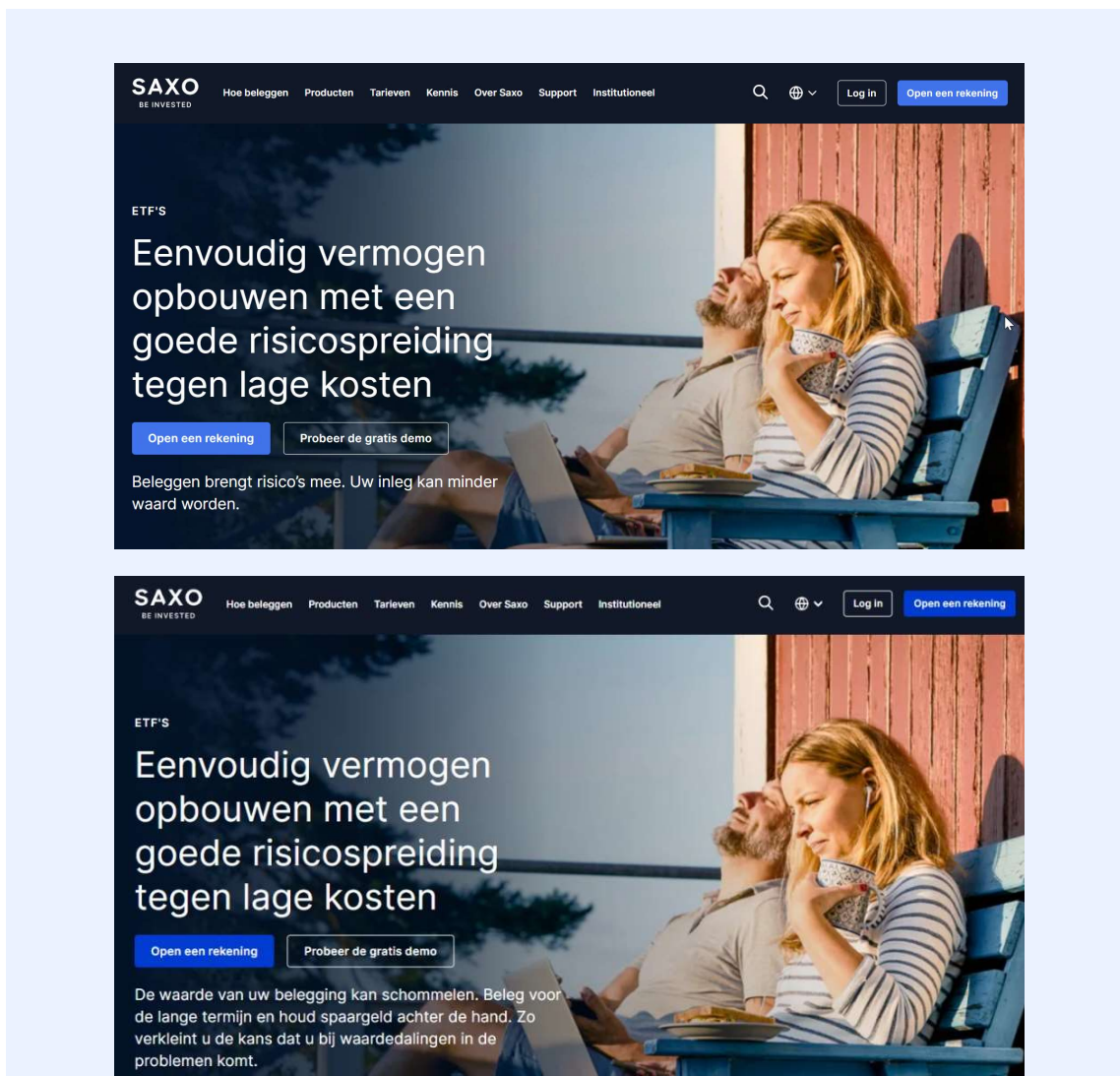
Tabel 1. Overzicht pagina's en waarschuwingen per websiteversie^a

Websitelocatie	VERSIE 1: Huidige waarschuwing	VERSIE 2: Nieuwe waarschuwing
Homepage	<i>Beleggen kent risico's. Uw inleg kan minder waard worden.</i>	<i>De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor de lange termijn en houd spaargeld achter de hand. Zo verkleint u de kans dat u bij waardedalingen in de problemen komt.</i>
Zelf beleggen	<i>Beleggen brengt risico's mee. Uw inleg kan minder waard worden.</i>	<i>De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor de lange termijn en houd spaargeld achter de hand. Zo verkleint u de kans dat u bij waardedalingen in de problemen komt.</i>
Periodiek beleggen	<i>Beleggen kent risico's. Uw inleg kan minder waard worden.</i>	<i>Beleggen kent risico's. Uw inleg kan minder waard worden.</i>
Laten beleggen	<i>Beleggen kent risico's. Uw inleg kan minder waard worden.</i>	<i>Beleggen kent risico's. Uw inleg kan minder waard worden.</i>
Aandelen	<i>Beleggen brengt risico's mee. Uw inleg kan minder waard worden.</i>	<i>Beleggen brengt risico's mee. Uw inleg kan minder waard worden.</i>
ETF's	<i>Beleggen brengt risico's mee. Uw inleg kan minder waard worden.</i>	<i>De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor de lange termijn en houd spaargeld achter de hand. Zo verkleint u de kans dat u bij waardedalingen in de problemen komt.</i>
Obligaties	<i>Beleggen kent risico's, u kunt uw inleg verliezen.</i>	<i>Beleggen kent risico's, u kunt uw inleg verliezen.</i>
Beleggingsfondsen	<i>Beleggen kent risico's, uw inleg kan minder waard worden.</i>	<i>De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor de lange termijn en houd spaargeld achter de hand. Zo verkleint u de kans dat u bij waardedalingen in de problemen komt.</i>
Futures	<i>Futures zijn zeer risicovolle producten en alleen geschikt voor de ervaren belegger. U kunt meer dan uw inleg verliezen.</i>	<i>Futures zijn zeer risicovolle producten en alleen geschikt voor de ervaren belegger. U kunt meer dan uw inleg verliezen.</i>
Opties	<i>Opties zijn risicovolle en complexe instrumenten die niet voor elke belegger geschikt zijn. U kunt meer dan uw inleg verliezen.</i>	<i>Opties zijn risicovolle en complexe instrumenten die niet voor elke belegger geschikt zijn. U kunt meer dan uw inleg verliezen.</i>
Turbo's	<i>Turbo's zijn complexe, risicovolle instrumenten die niet voor elke belegger geschikt zijn. U kunt uw inleg verliezen.</i>	<i>Turbo's zijn complexe, risicovolle instrumenten die niet voor elke belegger geschikt zijn. U kunt uw inleg verliezen.</i>
Forex	<i>Forex zijn zeer risicovolle producten en alleen geschikt voor de ervaren belegger. U kunt meer dan uw inleg verliezen.</i>	<i>Forex zijn zeer risicovolle producten en alleen geschikt voor de ervaren belegger. U kunt meer dan uw inleg verliezen.</i>

^a Blauwgedrukte waarschuwingen zijn de aangepaste waarschuwingen.



Figuur 4.1. De huidige waarschuwing (boven) en de nieuwe waarschuwing (onder) op pagina over ETF's.



4.2 Resultaten

In de weken dat het veldexperiment liep, zagen 31.584 bezoekers van de website van Saxo Bank de nieuwe waarschuwing (14.979 bezoekers) of de huidige waarschuwing (16.605 bezoekers). Bij de analyses werd gekeken naar het algemene gedrag van websitebezoekers die één van deze twee waarschuwingen te zien kregen (paragraaf 4.2.1). Daarnaast onderzochten we of mensen met een hoge en lage spaarbuffer vaker of minder vaak een beleggingsaccount aanmaakten (paragraaf 4.2.2).

4.2.1 De invloed van de waarschuwingen op klikgedrag

De resultaten laten zien dat het klikgedrag van bezoekers van de website beïnvloed werd door de waarschuwing. Mensen die de nieuwe waarschuwing te zien kregen brachten over het algemeen iets meer tijd door op de website (bijna 3 minuten) dan mensen die de huidige waarschuwing te zien kregen (2,5 minuut). Mogelijk wordt dat deels verklaard door het feit dat de nieuwe waarschuwing





langer is en mensen dus wat meer tijd nodig hadden om deze te lezen. Toch lijkt dat niet de enige verklaring, want gemiddeld genomen bekeken mensen die de nieuwe waarschuwing hadden gezien meer pagina's (6 in plaats van 4) en maakten ze vaker een account aan om te starten met beleggen (2,1% van de websitebezoekers in plaats van 1,7%).

De resultaten met betrekking tot het aanmaken van een account hebben een betrouwbaarheid van 82,16%. Dit is de kans dat het gevonden verschil (2,1% vs. 1,7%) niet op toeval berust. Meestal wordt gestreefd naar een hogere betrouwbaarheid (van 90-95%). Hoewel we dus met enige zekerheid kunnen aannemen dat de resultaten correct zijn, moeten we wel enige terughoudendheid in acht nemen. Het doel van de nieuwe waarschuwing is echter niet om meer of minder mensen te overtuigen te beginnen met beleggen, maar juist om onderscheid te maken tussen potentiële beleggers.

4.2.2 Verschillen in spaarbuffer

De nieuwe waarschuwing zou mensen met weinig spaargeld moeten afschrikken, maar mensen die voldoende spaargeld achter de hand kunnen houden juist niet. In de vorige paragraaf kken we naar het algemene effect van de nieuwe waarschuwing, maar belangrijker nog is dus het effect van deze waarschuwing op de twee verschillende soorten potentiële beleggers. Als de waarschuwing het verwachte effect heeft, zullen spaarbuffers van mensen die beginnen met beleggen gemiddeld hoger zijn in de groep die de nieuwe waarschuwing te zien kreeg dan in de groep die de huidige waarschuwing te zien kreeg.

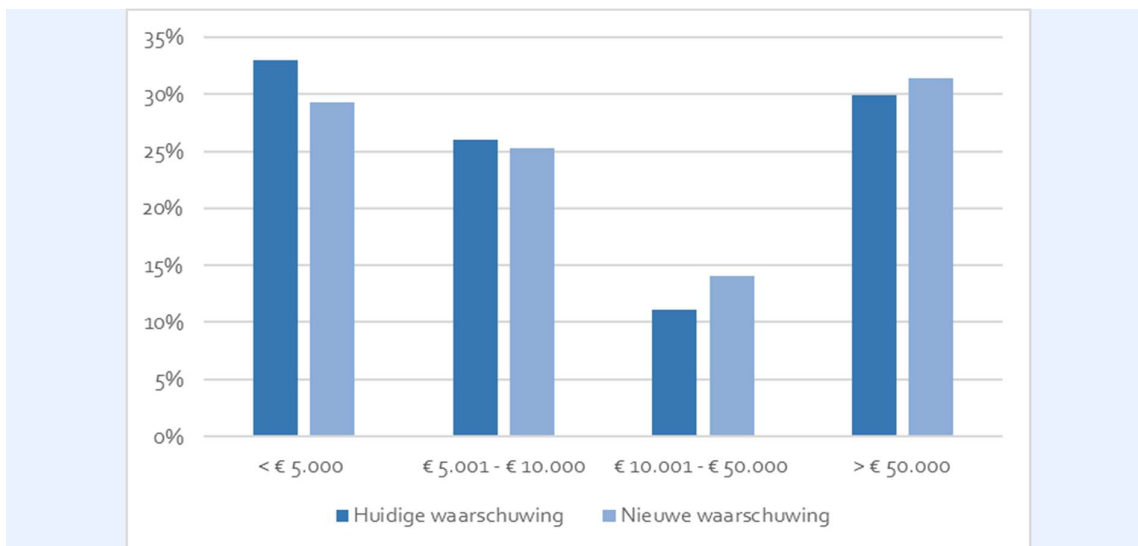
Om dat te achterhalen kken we niet naar het algemene klikgedrag op de website, maar naar de gegevens die mensen invulden bij het aanmaken van een beleggingsaccount. Wanneer mensen namelijk klikken op 'Open een rekening', krijgen ze diverse vragen. Nadat ze deze vragen beantwoord hebben, wordt de aanvraag beoordeeld. Na goedkeuring kunnen mensen dan daadwerkelijk starten met beleggen.

Eén van de vragen die ingevuld moet worden bij de aanvraag gaat over het vrij beschikbare vermogen. Deze biedt dus een goede indicatie van de spaarbuffer. In de periode dat het veldexperiment liep, vulden 538 personen deze gegevens in. Van die groep hadden 277 personen de nieuwe waarschuwing en 261 personen de huidige waarschuwing te zien gekregen. We zagen daarbij dat mensen die de nieuwe waarschuwing zagen iets vaker een grote spaarbuffer hebben en mensen die de huidige waarschuwing zagen iets vaker een kleine spaarbuffer (Figuur 4.2). Dit sluit aan bij de hypothese dat de nieuwe waarschuwing verschillende effecten heeft op mensen met een grote of kleine spaarbuffer. De verschillen zijn echter niet significant ($p = .64$), dus we moeten zeer terughoudend zijn om hier conclusies aan te verbinden.





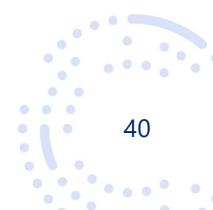
Figuur 4.2 Percentage potentiële beleggers met een bepaalde spaarbuffer, uitgesplitst naar type waarschuwing



Het is verder belangrijk op te merken dat we hier kijken naar gegevens van alle mensen die een beleggingsaccount openen, ongeacht welke beleggingsproducten ze op de website bekeken en ongeacht voor welk beleggingsproduct ze uiteindelijk kozen.

4.3 Conclusie

De resultaten van dit veldexperiment zijn niet significant. Interessant genoeg zien we wel een patroon dat aansluit bij onze verwachtingen. Van degenen die op de website van Saxo Bank een account aanmaakten om te gaan beleggen, waren degenen die de nieuw geformuleerde waarschuwing ('De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor de lange termijn en houd spaargeld achter de hand. Zo verkleint u de kans dat u bij waardedalingen in de problemen komt.') zagen, vaker ook degenen met een wat hogere spaarbuffer. Dit suggereert dat de nieuwe waarschuwing mensen met weinig spaargeld mogelijk afschrikt, maar mensen met voldoende spaargeld (juist) niet. De resultaten moeten echter voorzichtig geïnterpreteerd worden.





5 Afsluiting

Het doel van dit onderzoek was om een waarschuwing te ontwikkelen die getoond kan worden bij beleggingsproducten met een laag risico. Die waarschuwing zou verschillende effecten moeten hebben op consumenten voor wie beleggen waarschijnlijk een verstandige keuze is en consumenten voor wie dat niet het geval is. Meer specifiek zou de waarschuwing consumenten met weinig spaargeld moeten afschrikken, maar consumenten met voldoende spaargeld niet.

Op basis van voorbereidend onderzoek ontwikkelden we een waarschuwing die consumenten zou moeten helpen een betere inschatting te maken van hoe risicovol beleggen in hun situatie is. Deze waarschuwing werd geformuleerd als *'De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies.'* Een online experiment in het LISS panel wees uit dat deze waarschuwing (wanneer opvallend getoond) het gewenste doel bereikte, maar alleen voor consumenten die er (mogelijk) voor open staan om te gaan beleggen.

Een enigszins aangepaste versie van de nieuwe waarschuwing werd verder getest in een veldexperiment. Daarbij kreeg de helft van de bezoekers van de website van een aanbieder van beleggingsproducten de huidige waarschuwing te zien en de andere helft de nieuwe waarschuwing (*'Beleggen kent risico's, uw inleg kan minder waard worden'* en de andere met de nieuwe waarschuwing: *'De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor de lange termijn en houd spaargeld achter de hand. Zo verkleint u de kans dat u bij waardedalingen in de problemen komt.'*). Daarbij zagen we dat, van de consumenten die een account aanmaakten om te gaan beleggen, degenen die de nieuwe waarschuwing gezien hadden gemiddeld een hogere spaarbuffer hadden. Hoewel dit in lijn is met de verwachtingen, was dit effect niet significant.

Het feit dat het effect in het online experiment alleen in een subgroep bestaat en in het veldexperiment niet significant is, suggereert dat een eventueel effect van de nieuwe waarschuwing zeer subtiel is. Toch is het interessant om te zien dat het patroon in beide experimenten hetzelfde is: een waarschuwing die benadrukt dat het belangrijk is voor de lange termijn te beleggen en spaargeld achter de hand te houden schrikt consumenten voor wie beleggen onverstandig is meer af dan consumenten voor wie beleggen mogelijk wél verstandig is.

Om meer duidelijkheid te krijgen over het daadwerkelijke effect van een nieuwe waarschuwing kan het zinvol zijn meer data te verzamelen. Daarnaast kan het interessant zijn te onderzoeken wat voor effect een nieuwe waarschuwing op de langere termijn heeft. Veel mensen zijn namelijk bekend met de 'traditionele' waarschuwingen bij beleggingsproducten, omdat deze al vaak gelezen hebben. Wanneer mensen een eventuele nieuwe waarschuwing vaker zien, zullen ze hier mogelijk ook eens wat uitgebreider bij stilgestaan en nadenken over wat dit in hun situatie betekent. Mogelijk kan versterkt dit een eventueel effect van een nieuwe waarschuwing bij beleggingsproducten met een laag risico.

Tot slot is het van belang te benadrukken dat we ons in dit onderzoek gericht hebben op consumenten die zelf een beleggingsproduct kiezen (execution-only) en op beleggingsproducten met een laag risico. Welke beleggingsproducten een laag risico hebben, is hierbij niet precies gedefinieerd.





Indien de nieuwe waarschuwing in de praktijk toegepast zou gaan worden, is het dus nog van belang te bepalen voor welke producten en vormen van afsluiten deze precies geschikt is. Ook zou dan nog bepaald moeten worden of deze op elke plek (elke stap in de klantreis) op dezelfde manier geformuleerd moet worden. De nieuw geformuleerde waarschuwing is namelijk veel langer dan de 'traditionele' waarschuwingen die op dit moment vaak gebruikt worden. Dit maakt hem mogelijk minder geschikt om toe te passen in bijvoorbeeld reclame-uitingen.





A Wijze van waarschuwen voor verschillende aanbieders in de oriëntatiefase

Aanbieder	Waarschuwing(en)	Positie op de pagina's en context
ING	<i>Algemene pagina over beleggen:</i> Beleggen brengt risico's en kosten met zich mee. Je kan je inleg of een deel hiervan verliezen. <i>Op andere plekken soms aangevuld met de tekst:</i> Lees meer over de <u>risico's van beleggen</u> en hoe je ze beperkt. En bekijk ook de <u>Algemene Voorwaarden Beleggen</u>. <i>Bij een rekentool:</i> Let op: De waarde van je belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.	Ingebed in de paginatekst, vrij onderaan de pagina's (zichtbaar na scrollen).
ASN Bank	<i>Algemene pagina over beleggen:</i> Met beleggen loop je risico en maak je kosten. Je kunt je inleg of een deel daarvan verliezen. <i>Op andere plekken soms deze variant:</i> Beleggen brengt risico's en kosten met zich mee. Loop geen onnodig risico. Lees het Essentiële-informatiedocument. De waarde van je belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Lees meer over hoe je grip krijgt op de risico's van beleggen. <i>Bij een online tool:</i> Met beleggen loop je risico en maak je kosten. Je kunt je inleg of een deel daarvan verliezen.	Soms afgezonderde zin op de pagina, soms ingebed in de paginatekst. Positie van waarschuwing varieert: soms bovenaan en soms bovenaan de pagina.
Rabobank	<i>Algemene pagina over beleggen:</i> Aan beleggen zijn risico's verbonden. De waarde van je belegging kan fluctueren en je kunt (een deel van) je inleg verliezen. <i>Op andere plekken:</i> Wist je dat...aan beleggen risico's verbonden zijn? De waarde van je belegging kan fluctueren en je kunt (een deel van) je inleg verliezen. <i>Bij een rekentool:</i> Let op! De uitkomst van deze berekening is een verwachting. De waarde van je belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.	Afgezonderde zin op de pagina, soms omlijnd, vrij onderaan de pagina.
Saxo Bank	Beleggen kent risico's. Uw inleg kan minder waard worden.	Landingspagina: ingebed in de paginatekst, in het midden van de pagina vlakbij de knop 'open een rekening' (zichtbaar zonder scrollen)
DEGIRO	<i>Landingspagina:</i>	Afgezonderd, vrij onderaan de pagina



Beleggen gaat gepaard met risico. Dit is geen beleggingsadvies.

Let op: Beleggen gaat gepaard met risico's. Je kunt (een deel van) je inleg verliezen. Wij adviseren je om enkel in financiële instrumenten te beleggen die aansluiten bij je kennis en ervaring. Dit is geen beleggingsadvies.

Bericht van ons compliance team

Beleggen kan lonend zijn, maar is niet zonder risico. Vergeet niet dat jouw beleggingen onderhevig zijn aan het risico van verlies. Bij DEGIRO zijn we open en transparant over de risico's die gepaard gaan met beleggen. Dus voordat je begint met investeren, zijn er enkele belangrijke overwegingen. Bedenk hoeveel risico je bereid bent te nemen en welke producten het beste bij jouw behoeftes passen.

Het is ook niet raadzaam om posities in te nemen die financiële problemen kunnen veroorzaken. Het begint allemaal met nadenken over wat voor soort belegger je wilt zijn. Je kunt meer lezen over de risico's van beleggen in onze informatiedocumenten voor beleggers of op onze risicopagina.

Pagina over ETF's:

Het risico van beleggen in ETF's

Beleggen in ETF's kan voordelig zijn, maar het is niet zonder risico. Deze risico's verschillen per ETF. Voordat je begint met beleggen, zijn er een aantal factoren belangrijk om te overwegen. Het helpt om vast te stellen hoeveel risico je bereid bent te nemen en welke producten het beste bij jou en jouw kennisniveau passen. Daarnaast is het niet raadzaam om geld te beleggen dat je wellicht op korte termijn nodig hebt, of om posities in te nemen die financiële moeilijkheden kunnen opleveren.

Bux Zero	Koop alleen aandelen, ETF's en crypto met geld dat je kunt missen Bij BUX zijn we altijd open en transparant over risico en rendement. Alle beleggers, en zeker nieuwe beleggers, moeten de tijd nemen om hun beleggingsmogelijkheden zorgvuldig te overwegen. En waakzaam te blijven als het gaat over het nemen van risico. Koop alleen aandelen, ETF's en crypto met geld dat je kunt missen. Je kunt je inleg verliezen. Lees meer over de risico's. <i>Pagina over ETF's:</i> Vergeleken met andere beleggingsinstrumenten zoals beleggingsfondsen of aandelen, kunnen ETF's net dat beetje meer bieden. Die extraatjes liggen aan de basis van hun groeiende populariteit onder particuliere beleggers. Aan de andere kant bevatten ze ook enkele risico's waarvan je je bewust moet zijn. [...]	In grijs kader halverwege de landingspagina. Eerste zin in groot lettertype
Brand New Day	De risico's van beleggen Risicoloos beleggen bestaat natuurlijk niet en u kunt een deel van uw inleg verliezen. Lees meer over de risico's en hoe u die kunt beperken.	Afgezonderde tekst onderaan de landingspagina, op grijs vlak





Evi Lanshot	Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt (een deel van) uw inleg verliezen. Risico's van beleggen Beleggen brengt risico's met zich mee, u kunt uw inleg verliezen. De waarde van uw beleggingen is mede afhankelijk van de ontwikkelingen op de financiële markten. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Loop geen onnodig risico. Voordat u begint met beleggen, is het belangrijk dat u op de hoogte bent van de kenmerken van elk product. Meer informatie over de risico's van beleggen vindt u in de voorwaarden die horen bij de dienstverlening die u kiest.	Afgezonderde tekst onderaan de algemene pagina over beleggen
----------------	--	--





B Vragenlijst

Experimentele condities

X ₁	Conditie	Waarschuwing
1	Geen waarschuwing	Geen waarschuwing
2	Huidige situatie (controle)	Beleggen brengt risico's met zich mee. U kunt uw inleg verliezen.
3	Genuanceerde waarschuwing	De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies.
4	Saillante genuanceerde waarschuwing	De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies.
5	Waarschuwing met link naar BufferBerekenaar	De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies. Klik hier om te berekenen hoeveel spaargeld u achter de hand moet houden.
6	Waarschuwing met vuistregel spaarbuffer	De waarde van uw belegging kan schommelen. Beleg voor minimaal 5 jaar en houd spaargeld achter de hand. Zo voorkomt u dat u moet verkopen met verlies. Houd minimaal zes keer het netto maandinkomen van uw huishouden aan spaargeld achter de hand.

@Programmeur: respondenten worden willekeurig toegewezen aan één van de condities van X₁.

@Programmeur: voor conditie 5 dient het woord 'hier' klikbaar te zijn. Graag linken naar deze pagina:

<https://bufferberekenaar.nibud.nl/introductie>.

Deel 1. Introductie

Scherf 1

Welkom bij deze vragenlijst over beleggen. Ook als u zelf niet belegt, kunt u deze vragenlijst invullen.

De vragenlijst bestaat uit drie delen. In het eerste deel stellen we u enkele vragen over beleggen in het algemeen.

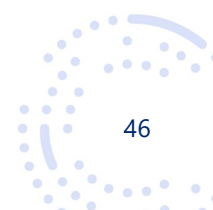
Scherf 2

Bij beleggen investeert u geld om extra vermogen op te bouwen. U kunt bijvoorbeeld beleggen in financiële producten als aandelen, obligaties of beleggingsfondsen.

Onderstaande vragen gaan niet over andere soorten investeringen. Wanneer u bijvoorbeeld vastgoed heeft gekocht om vermogen op te bouwen, zien we dat hier niet als een belegging.

Q1. Hebt u op dit moment beleggingen?

- 1 Ja
- 2 Nee en ik heb ook nog nooit beleggingen gehad
- 3 Nee, maar ik heb eerder wel beleggingen gehad
- 4 Weet ik niet





Als $Q1 = 1$ or $Q1 = 3$:

Q2. [Als $Q1 = 1$ Waarin belegt u? / Als $Q1 = 3$ Waarin belegde u toen u nog beleggingen had?]

Meerdere antwoorden mogelijk.

- 1 Individuele obligaties
- 2 Individuele aandelen
- 3 Beleggingsfondsen (in aandelen-, obligatie-, of mixfondsen)
- 4 Indexbeleggingsfondsen, Indextrackers of ETF's (Exchange Traded Funds)
- 5 Contracts for Differences (CFD's)
- 6 Hefboomproducten (zoals Turbo's, Speeders, Sprinters)
- 7 Crypto
- 8 Financiële producten met crypto's als onderliggende waarde (zoals een Bitcoin tracker of crypto-CFD's)
- 9 Crowdfunding
- 10 Andere beleggingsvormen, zoals vastgoedfondsen, grondstoffen, hedgefondsen, opties, warrants, futures, garantieproducten en private equity
- 11 Weet ik niet

@Programmeur: graag voor elk onderdeel een linkje naar extra informatie toevoegen:

- Obligaties: Een obligatie, bijvoorbeeld een staats-, vastgoed of bedrijfsobligatie, is een verhandelbaar schuldbewijs voor een lening. Voorafgaand aan de terugbetaling van de hoofdsom krijgt men vaak periodiek een vaste rente.
- Aandelen: Een aandeel is een belang in het kapitaal, oftewel het eigen vermogen, van een bedrijf (zoals Apple, Google of Philips). De aandeelhouder is dus mede-eigenaar van het bedrijf en deelt voor het percentage dat hij mede-eigenaar is mee in de winst.
- Beleggingsfondsen: Een beleggingsfonds is een instelling die het vermogen van beleggers belegt in (veelal een combinatie van) aandelen en obligaties.
- Indexbeleggingsfondsen/indextrackers of ETF's (Exchange Traded Funds): Een Exchange Traded Fund (ETF) is een beleggingsfonds dat op de beurs verhandeld wordt. Indexbeleggingsfondsen/indextracker zijn een type ETF met het investeringsdoel om zo nauwkeurig mogelijk een onderliggende index te volgen.
- Contracts for Differences (CFD's): Een CFD is een onderhandse overeenkomst waarbij je afsprekt om het verschil te verrekenen tussen de actuele prijs van een onderliggende waarde, bijvoorbeeld aandelen, valuta's of grondstoffen, en de prijs op het moment dat het contract is afgesloten.
- Hefboomproducten (zoals Turbo's, Speeders, Sprinters): Een hefboomproduct is een financieel instrument dat voor een gekozen onderliggende waarde, bijvoorbeeld aandelen, valuta's of grondstoffen de stijging en/of daling van de investering versnelt door middel van een hefboom.
- Crypto: Crypto is een digitale weergave van waarde of rechten die elektronisch kan worden overgedragen en opgeslagen, met gebruikmaking van Distributed Ledger Technology of vergelijkbare technologie. Voorbeelden zijn Bitcoin, Ripple of Ether.
- Financiële producten met crypto's als onderliggende waarde: Voorbeelden hiervan zijn crypto (bitcoin) trackers, crypto-CFD's en crypto futures.
- Crowdfunding: Bij crowdfunding wordt een groot aantal personen gevraagd om een (klein) bedrag ter financiering van een project of onderneming.





Als $Q1 > 1$:

Q3. Denkt u dat u in de toekomst (weer) gaat beleggen?

- 1 Ja, ik verwacht in de toekomst (weer) te gaan beleggen
- 2 Ik weet nog niet zeker of ik ooit ga beleggen
- 3 Nee, ik denk niet dat ik ooit ga beleggen

Deel 2. Experiment

Scherf 3

Dit is het tweede deel van deze vragenlijst. Stelt u zich nu de volgende situatie voor.

U wilt graag extra vermogen opbouwen. U kunt hiervoor geld op een spaarrekening zetten en zo rente ontvangen. Bij de grote banken in Nederland krijgt u op dit moment 0,75% rente over uw spaargeld. Een andere mogelijkheid is dat u gaat beleggen. Op dit moment belegt u nog niet. U gaat op zoek naar informatie en leest meer over de verschillende manieren waarop u kunt beleggen.

U hebt interesse in **indexbeleggen**. Hierbij belegt u in een indexfonds. Een indexfonds volgt een beursindex (zoals de Nederlandse AEX). Dat wil zeggen dat u automatisch belegt in alle aandelen van een beursindex, zonder dat u zelf alle losse aandelen koopt.

U komt uit op de website van een aanbieder waarbij u kunt beleggen in indexfondsen.

Op de volgende pagina's ziet u afbeeldingen van verschillende pagina's op deze website. Bekijk deze pagina's goed en beantwoord de vragen. Ga er hierbij vanuit dat als u zou gaan beleggen in dit product, u daarvoor het geld zou gebruiken dat u op dit moment zelf hebt.

Scherf 4

U opent de website van de aanbieder en ziet deze pagina. Bekijk de pagina goed en beantwoord dan de vraag.

If $X1 = 1$: Afbeelding landingspagina controle1

If $X1 = 2$: Afbeelding landingspagina controle2

If $X1 = 3$: Afbeelding landingspagina interventie1

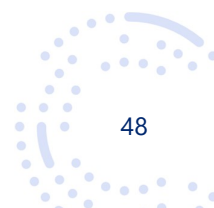
If $X1 = 4$: Afbeelding landingspagina interventie2

If $X1 = 5$: Afbeelding landingspagina interventie3

If $X1 = 6$: Afbeelding landingspagina interventie4

Q4. Zou u zich verder verdiepen in indexbeleggen?

- 1 Zeker niet
- 2 Ik denk het niet
- 3 Misschien wel, misschien niet
- 4 Ik denk het wel
- 5 Zeker wel





Scherf 5

Stelt u zich voor dat u [als $Q4 = 1$, dan: toch] doorklikt naar een pagina met meer informatie over indexbeleggen. Bekijk de pagina goed.

If $X1 = 1$: Afbeelding productpagina controle1

If $X1 = 2$: Afbeelding productpagina controle2

If $X1 = 3$: Afbeelding productpagina interventie1

If $X1 = 4$: Afbeelding productpagina interventie2

If $X1 = 5$: Afbeelding productpagina interventie3

If $X1 = 6$: Afbeelding productpagina interventie4

Scherf 6

Stelt u zich nu voor dat u enkele dagen later nog een keer naar deze website gaat. U klikt door naar de pagina waarop u kunt starten met indexbeleggen.

If $X1 = 1$: Afbeelding aanvraagpagina controle1

If $X1 = 2$: Afbeelding aanvraagpagina controle2

If $X1 = 3$: Afbeelding aanvraagpagina interventie1

If $X1 = 4$: Afbeelding aanvraagpagina interventie2

If $X1 = 5$: Afbeelding aanvraagpagina interventie3

If $X1 = 6$: Afbeelding aanvraagpagina interventie4

Q5. Zou u overwegen om te starten met indexbeleggen?

1 Zeker niet

2 Ik denk het niet

3 Misschien wel, misschien niet

4 Ik denk het wel

5 Zeker wel

Q6. Zou u daadwerkelijk starten met indexbeleggen?

1 Zeker niet

2 Ik denk het niet

3 Misschien wel, misschien niet

4 Ik denk het wel

5 Zeker wel

Als $Q6 > 1$:

Q7. Als u zou starten met indexbeleggen, welk bedrag zou u dan op dat moment willen inleggen?

1 Minder dan 100 euro

2 100 tot 500 euro

3 500 tot 1.000 euro

4 1.000 tot 5.000 euro

5 5.000 tot 10.000 euro

6 Meer dan 10.000 euro





Als $Q6 > 1$:

Q8. Als u zou starten met indexbeleggen, welk bedrag zou u dan daarnaast nog per maand willen inleggen?

- 1 Minder dan 10 euro
- 2 10 tot 50 euro
- 3 50 tot 100 euro
- 4 100 tot 250 euro
- 5 250 tot 500 euro
- 6 Meer dan 500 euro

Scherf 7

Hieronder ziet u de pagina over indexbeleggen een laatste keer.

If $X1 = 1$: Afbeelding productpagina controle1

If $X1 = 2$: Afbeelding productpagina controle2

If $X1 = 3$: Afbeelding productpagina interventie1

If $X1 = 4$: Afbeelding productpagina interventie2

If $X1 = 5$: Afbeelding productpagina interventie3

If $X1 = 6$: Afbeelding productpagina interventie4

Q9. Geef aan hoe sterk u het oneens of eens bent met onderstaande uitspraken. Er is geen goed of fout antwoord. *[risicoschatting]*

	Helemaal oneens						Helemaal eens
De kans dat ik bij indexbeleggen mijn inleg verlies is best groot	1	2	3	4	5	6	7
De kans dat ik door indexbeleggen in financiële problemen kom is best groot	1	2	3	4	5	6	7

Scherf 8

If $X1 > 1$:

@Programmeur: respondenten mogen niet terug kunnen gaan naar eerdere schermen.

Op de pagina's die u zojuist zag was steeds een waarschuwing te zien. Hieronder ziet u deze waarschuwing.

If $X1 = 2$: Waarschuwing controle2

If $X1 = 3$: Waarschuwing interventie1

If $X1 = 4$: Waarschuwing interventie2

If $X1 = 5$: Waarschuwing interventie3

If $X1 = 6$: Waarschuwing interventie4

Q10. Hebt u deze waarschuwing gelezen toen u eerder de pagina's bekeek?

- 1 Ja, ik heb de waarschuwing gelezen
- 2 Nee, maar ik heb de waarschuwing wel gezien
- 3 Nee, en ik heb de waarschuwing ook niet gezien
- 4 Weet ik niet





Scherf 9

If $X1 > 1$:

Hieronder ziet u de waarschuwing nog een keer.

If $X1 = 2$: Waarschuwing controle2

If $X1 = 3$: Waarschuwing interventie1

If $X1 = 4$: Waarschuwing interventie2

If $X1 = 5$: Waarschuwing interventie3

If $X1 = 6$: Waarschuwing interventie4

Q11. Wat vindt u van deze waarschuwing?

Q11_1	Onduidelijk	1	2	3	4	5	6	7	Duidelijk
Q11_2	Moeilijk te begrijpen	1	2	3	4	5	6	7	Makkelijk te begrijpen
Q11_3	Onbelangrijk	1	2	3	4	5	6	7	Belangrijk
Q11_4	Nutteloos	1	2	3	4	5	6	7	Nuttig
Q11_5	Ongeloofwaardig	1	2	3	4	5	6	7	Geloofwaardig
Q11_6	Niet overtuigend	1	2	3	4	5	6	7	Overtuigend

Scherf 10

If $X1 > 1$:

Hieronder ziet u de waarschuwing nogmaals.

If $X1 = 2$: Waarschuwingen controle2

If $X1 = 3$: Waarschuwingen interventie1

If $X1 = 4$: Waarschuwingen interventie2

If $X1 = 5$: Waarschuwingen interventie3

If $X1 = 6$: Waarschuwingen interventie4

Q12. Geef aan hoe sterk u het oneens of eens bent met elke uitspraak. Ook hier zijn er geen goede of foute antwoorden. [weerstand, o.b.v. Lindsey, 2005 en Hall, M. G., Sheeran, P., Noar, S. M., Ribisl, K. M., Boynton, M. H., & Brewer, N. T. (2017). A brief measure of reactance to health warnings. *Journal of Behavioral Medicine*, 40, 520-529.]

	Helemaal oneens						Helemaal eens
Q12_1 Deze waarschuwing probeert mij te manipuleren.	1	2	3	4	5	6	7
Q12_2 Deze waarschuwing is overdreven.	1	2	3	4	5	6	7
Q12_3 Deze waarschuwing irriteert me.	1	2	3	4	5	6	7



If $X1 = 5$ & $Q10 \neq 3$:

Q13. In de waarschuwing stond een link naar de Nibud BufferBerekenaar. Hebt u op deze link geklikt en de BufferBerekenaar ingevuld toen u eerder de pagina's bekeek?

- 1 Nee
- 2 Ik heb op de link geklikt, maar de BufferBerekenaar niet (helemaal) ingevuld
- 3 Ja, ik heb op de link geklikt en de BufferBerekenaar ingevuld

Scherf 11 [subjectieve inschatting buffer en zelfeffectiviteit]

Het is verstandig om alleen te gaan beleggen als u daarnaast nog voldoende spaargeld overhoudt om onverwachte uitgaven te kunnen betalen.

Q14. Denkt u dat u op dit moment voldoende spaargeld achter de hand heeft om verstandig te beleggen?

- 1 Zeker niet
- 2 Ik denk het niet
- 3 Misschien wel, misschien niet
- 4 Ik denk het wel
- 5 Zeker wel

Als $Q14 < 4$:

Q15. Denkt u dat u voldoende spaargeld zou kunnen opbouwen om verstandig te beleggen?

- 1 Zeker niet
- 2 Ik denk het niet
- 3 Misschien wel, misschien niet
- 4 Ik denk het wel
- 5 Zeker wel

Scherf 12

De volgende vragen gaan over spaargeld.

Het Nibud heeft een BufferBerekenaar opgesteld die helpt te berekenen hoeveel spaargeld u achter de hand moet houden voor onverwachte uitgaven. Dit wordt berekend op basis van uw gezinssituatie, inkomen en eventueel uw auto.

We willen u vragen deze in te vullen op de website van het Nibud. **Dit is erg belangrijk voor het onderzoek.** Als u de antwoorden op de vragen van het Nibud niet precies weet, hoeft u de informatie niet op te zoeken. U mag ook een schatting maken.

Het invullen van de BufferBerekenaar kost u een paar minuten.

Wij kunnen niet zien wat u precies invult, dus deze informatie blijft anoniem. Wel willen we graag weten wat het Nibud u aanraadt. Klik hier [<https://bufferberekenaar.nibud.nl/introductie>] om de BufferBerekenaar in te vullen. Wanneer u de Nibud Adviesbuffer berekend heeft, kunt u weer terugkeren naar de vragenlijst.





If $X1 = 5$: In de waarschuwing die u eerder zag stond al een link naar de BufferBerekenaar. Als u deze toen ingevuld heeft en het bedrag nog weet, hoeft u de BufferBerekenaar niet nog een keer in te vullen.

Q16. Welk bedrag moet u volgens het Nibud achter de hand houden als spaarbuffer?

1 [Open antwoord – getal] @Programmeur: min. 0, max. 70.000

2 Ik heb de BufferBerekenaar wel ingevuld maar wil niet aangeven welk bedrag ik als spaarbuffer moet aanhouden

3 Het is me niet gelukt om de BufferBerekenaar in te vullen

4 Ik wil de BufferBerekenaar (echt) niet invullen

Scherf 13

Als Q16 > 2:

[Als Q16 = 4: U gaf aan dat u de BufferBerekenaar niet wilt invullen. Dat begrijpen we.; Als Q16 = 3: U gaf aan dat het u niet is gelukt om de BufferBerekenaar in te vullen.]

We willen u vragen om op basis van een aantal voorbeelden een **inschatting** te maken van hoeveel spaargeld uw huishouden volgens het Nibud achter de hand moet houden. In deze voorbeelden kunt u zien hoeveel spaargeld het Nibud adviseert voor verschillende soorten huishoudens. Ga na welke situatie het meest lijkt op uw eigen situatie en hoeveel spaargeld het Nibud in dat geval adviseert.

Scherf 13

Als Q16 > 2:

Om u voorbeelden te kunnen laten zien die goed passen bij uw situatie, stellen we hier eerst wat vragen over.

Q16c. Wat is uw gezinssituatie?

1 Alleenstaand, zonder kind(eren)

2 Samenwonend, zonder kind(eren)

3 Samenwonend, met kind(eren)

4 Alleenstaand, met kind(eren)

5 Anders

Q16d. In wat voor soort woning woont u?

1 Koopwoning

2 Huurwoning

3 Woning in onderhuur

4 Gratis woning

5 Anders

Q16b. Hoe hoog is het netto maandinkomen van uw huishouden?

1 Minder dan € 2.500

2 Tussen de € 2.500 en € 4.000

3 Meer dan € 4.000

4 Ik weet het (echt) niet



5 Ik wil het niet zeggen

@Programmeur: zie einde vragenlijst voor alle voorbeelden die per groep getoond moeten worden.

Q17. [Als $Q16 < 3$: Als u uitgaat van het bedrag dat uit de BufferBerekenaar kwam, zou u dan op dit moment genoeg spaargeld achter de hand hebben om te beleggen? / Als $Q16 > 2$: Denkt u, nadat u de 'voorbeelden bekeken hebt, dat u op dit moment genoeg spaargeld achter de hand zou hebben om te beleggen?]

- 1 Ja, ik zou ruim voldoende spaargeld kunnen overhouden
- 2 Ja, ik zou net genoeg spaargeld kunnen overhouden
- 3 Nee, ik zou net te weinig spaargeld kunnen overhouden
- 4 Nee, ik zou veel te weinig spaargeld kunnen overhouden
- 5 Ik kan echt geen inschatting maken

Deel 3. Persoonlijke kenmerken

Scherf 14

In dit derde en laatste deel van de vragenlijst stellen we u nog enkele vragen over uzelf.

Q18. Geef aan hoe sterk u het oneens of eens bent met elke uitspraak. Er zijn geen goede of foute antwoorden.

	Helemaal oneens						Helemaal eens
Q18_1. Ik heb verstand van beleggen. [gepercipieerde kennis over beleggen]	1	2	3	4	5	6	7
Q18_2. Ik vind beleggen heel risicovol. [waargenomen risico]	1	2	3	4	5	6	7
Q18_3 Als ik mijzelf vergelijk met de gemiddelde Nederlander, dan heb ik veel verstand van geldzaken. [subjectieve financiële geletterdheid]	1	2	3	4	5	6	7

Q19. Geef aan hoe sterk u het oneens of eens bent met elke uitspraak. Ook hier zijn er geen goede of foute antwoorden. [risicobereidheid o.b.v. Dohmen, 2011]

	Helemaal oneens						Helemaal eens
Q19_1 In het algemeen ben ik bereid risico's te nemen. [algemene risicobereidheid]	1	2	3	4	5	6	7
Q19_2 Ik ben bereid om risico's te nemen als het om geldzaken gaat. [financiële risicobereidheid]	1	2	3	4	5	6	7

Scherf 16

[standaard eindscherf + evaluatievragen]





Scenario's voor scherm 13

Hieronder ziet u een aantal voorbeelden. Ga na welk voorbeeld het beste past bij uw eigen situatie en hoeveel spaargeld het Nibud in dat geval adviseert. Beantwoord dan de vraag op de volgende pagina.

GROEP 1: Wonend in een koopwoning, huishoudinkomen < 2500 euro netto per maand

Als Q16d = 1 and Q16b = 1

Voorbeeld 1

U woont [*Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)*] in een **koopappartement** met een WOZ-waarde van **145.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **1500 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **7.525 euro**

Voorbeeld 2

U woont [*Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)*] in een **koopappartement** met een WOZ-waarde van **235.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **2400 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **8.800 euro**

Voorbeeld 3

U woont [*Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)*] in een **koopappartement** met een WOZ-waarde van **235.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **2100 euro** netto per maand. U bezit een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **11.975**

Voorbeeld 4

U woont [*Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)*] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **305.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **2100 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **19.025 euro**

Voorbeeld 5

U woont [*Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)*] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **350.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **2400 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo) en daarnaast nog een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **23.500 euro**





GROEP 2: Wonend in een koopwoning, huishoudinkomen 2500 tot 4000 euro netto per maand

Als Q16d = 1 and Q16b = 2

Voorbeeld 1

U woont [*Als Q16c = 2* samen met uw partner / *Als Q16c = 3* samen met uw partner en kind(eren) / *Als Q16c = 4* samen met uw kind(eren)] in een **koopappartement** met een WOZ-waarde van **205.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **2500 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **8.300 euro**

Voorbeeld 2

U woont [*Als Q16c = 2* samen met uw partner / *Als Q16c = 3* samen met uw partner en kind(eren) / *Als Q16c = 4* samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **205.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **2500 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **12.900 euro**

Voorbeeld 3

U woont [*Als Q16c = 2* samen met uw partner / *Als Q16c = 3* samen met uw partner en kind(eren) / *Als Q16c = 4* samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **315.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **2900 euro** netto per maand. U bezit een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **17.550 euro**

Voorbeeld 4

U woont [*Als Q16c = 2* samen met uw partner / *Als Q16c = 3* samen met uw partner en kind(eren) / *Als Q16c = 4* samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **385.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **3400 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo) en daarnaast nog een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **25.075 euro**

Voorbeeld 5

U woont [*Als Q16c = 2* samen met uw partner / *Als Q16c = 3* samen met uw partner en kind(eren) / *Als Q16c = 4* samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **475.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **3900 euro** netto per maand. U bezit een **compacte middenklasse auto** (een Peugeot 308) en daarnaast nog een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **29.800 euro**

GROEP 3: Wonend in een koopwoning, huishoudinkomen > 4000 euro netto per maand

Als Q16d = 1 and Q16b = 3





Voorbeeld 1

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koopappartement** met een WOZ-waarde van **275.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **4000 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **9.500 euro**

Voorbeeld 2

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **275.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **4000 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **15.250 euro**

Voorbeeld 3

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **425.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **4600 euro** netto per maand. U bezit een **compacte middenklasse auto** (een Peugeot 308).

Nibud adviesbuffer: **24.775 euro**

Voorbeeld 4

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **575.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **5200 euro** netto per maand. U bezit een **compacte middenklasse auto** (een Peugeot 308) en daarnaast nog een nieuwe **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **36.300 euro**

Voorbeeld 5

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **725.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **6500 euro** netto per maand. U bezit een nieuwe **middenklasse auto** (een Volvo V60) en daarnaast nog een **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **44.900 euro**

GROEP 4: Wonend in een huurwoning, huishoudinkomen < 2500 euro netto per maand

Als Q16d > 1 and Q16b = 1

Voorbeeld 1





U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **1500 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **6.060 euro**

Voorbeeld 2

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **1800 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **6.190 euro**

Voorbeeld 3

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **1800 euro** netto per maand. U bezit een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **10.190 euro**

Voorbeeld 4

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **2100 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **11.125 euro**

Voorbeeld 5

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **2400 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo) en daarnaast nog een **kleine auto** (een Opel Corsa).

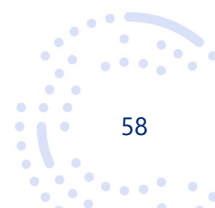
Nibud adviesbuffer: **15.325 euro**

GROEP 5: Wonend in een huurwoning, huishoudinkomen 2500 tot 4000 euro netto per maand *Als Q16d > 1 and Q16b = 2*

Voorbeeld 1

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **2500 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **6.800 euro**





Voorbeeld 2

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **2500 euro** netto per maand. U bezit een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **10.800 euro**

Voorbeeld 3

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **2900 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **11.750 euro**

Voorbeeld 4

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **3400 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo) en daarnaast nog een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **16.175 euro**

Voorbeeld 5

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **3900 euro** netto per maand. U bezit een **compacte middenklasse auto** (een Peugeot 308) en daarnaast nog een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **18.375 euro**

GROEP 6: Wonend in een huurwoning, huishoudinkomen > 4000 euro netto per maand

Als Q16d > 1 and Q16b = 3

Voorbeeld 1

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **4000 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **8.000 euro**

Voorbeeld 2

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **4000 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **12.650 euro**





Voorbeeld 3

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **4600 euro** netto per maand. U bezit een **compacte middenklasse auto** (een Peugeot 308).

Nibud adviesbuffer: **14.975 euro**

Voorbeeld 4

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **5200 euro** netto per maand. U bezit een **compacte middenklasse auto** (een Peugeot 308) en daarnaast nog een nieuwe **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **23.950 euro**

Voorbeeld 5

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **6500 euro** netto per maand. U bezit een nieuwe **middenklasse auto** (een Volvo V60) en daarnaast nog een **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **31.550 euro**

GROEP 7: Wonend in een koopwoning, huishoudinkomen onbekend

Als Q16d = 1 and Q16b > 3

Voorbeeld 1

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koopappartement** met een WOZ-waarde van **145.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **1500 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **7.525 euro**

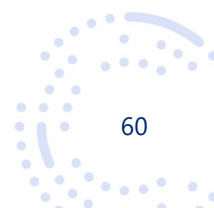
Voorbeeld 2

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koopappartement** met een WOZ-waarde van **235.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **2100 euro** netto per maand. U bezit een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **11.975**

Voorbeeld 3

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **315.000 euro**.





Het maandinkomen van uw huishouden is **2900 euro** netto per maand. U bezit een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **17.550 euro**

Voorbeeld 4

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **385.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **3400 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo) en daarnaast nog een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **25.075 euro**

Voorbeeld 5

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een **koophuis** met een WOZ-waarde van **575.000 euro**. Het maandinkomen van uw huishouden is **5200 euro** netto per maand. U bezit een **compacte middenklasse auto** (een Peugeot 308) en daarnaast nog een nieuwe **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **36.300 euro**

GROEP 8: Wonend in een huurwoning, huishoudinkomen onbekend
Als Q16d > 1 and Q16b > 3

Voorbeeld 1

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **1500 euro** netto per maand. U bezit **geen auto**.

Nibud adviesbuffer: **6.060 euro**

Voorbeeld 2

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **2500 euro** netto per maand. U bezit een **kleine auto** (een Opel Corsa).

Nibud adviesbuffer: **10.800 euro**

Voorbeeld 3

U woont [Als Q16c = 2 samen met uw partner / Als Q16c = 3 samen met uw partner en kind(eren) / Als Q16c = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **3400 euro** netto per maand. U bezit een **compacte auto** (een Volkswagen Polo) en daarnaast nog een **kleine auto** (een Opel Corsa).





Nibud adviesbuffer: **16.175 euro**

Voorbeeld 4

U woont [*Als Q16c* = 2 samen met uw partner / *Als Q16c* = 3 samen met uw partner en kind(eren) / *Als Q16c* = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **5200 euro** netto per maand. U bezit een **compacte middenklasse auto** (een Peugeot 308) en daarnaast nog een nieuwe **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **23.950 euro**

Voorbeeld 5

U woont [*Als Q16c* = 2 samen met uw partner / *Als Q16c* = 3 samen met uw partner en kind(eren) / *Als Q16c* = 4 samen met uw kind(eren)] in een huurwoning. Het maandinkomen van uw huishouden is **6500 euro** netto per maand. U bezit een nieuwe **middenklasse auto** (een Volvo V60) en daarnaast nog een **compacte auto** (een Volkswagen Polo).

Nibud adviesbuffer: **31.550 euro**



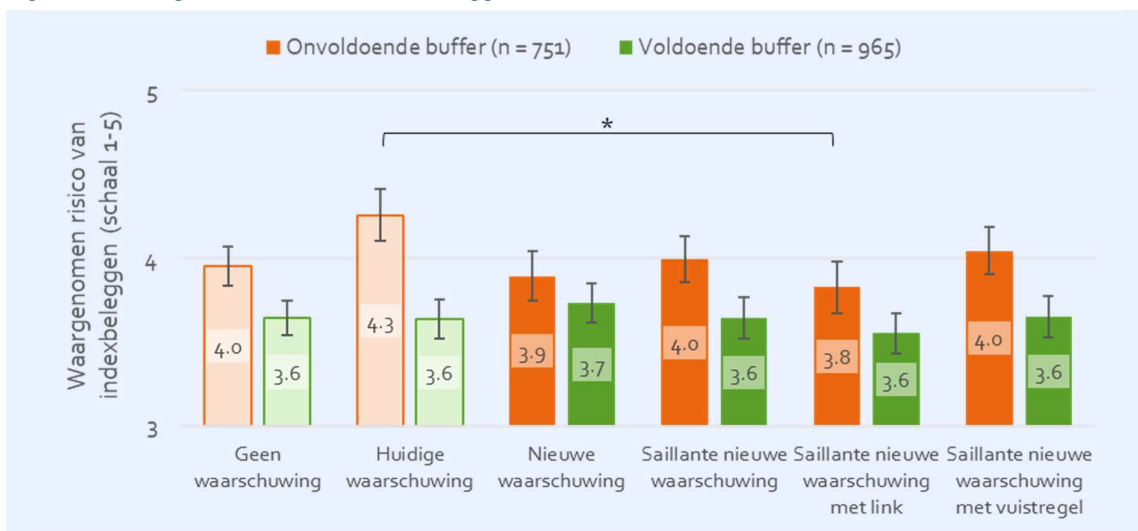


C Extra resultaten

Respondenten die aangaven de waarschuwing te hebben gelezen

Niet alle respondenten die zijn blootgesteld aan een waarschuwing hebben die waarschuwing ook gezien en gelezen. Van de respondenten die zijn blootgesteld aan een waarschuwing geeft 84% aan de waarschuwing te hebben *gezien*⁴⁵, en zegt 74% de waarschuwing te hebben *gelezen*⁴⁶. Figuren C.1-C.3 tonen de resultaten voor respondenten die aangaven de waarschuwing te hebben gelezen (en de controlegroep die geen waarschuwing te zien kreeg). Er zijn geen significante verschillen in risicopercepties, interesse in indexbeleggen en intenties om te starten met indexbeleggen tussen groepen die de (niet-saillante) nieuwe waarschuwing lazen, de (niet-saillante) huidige waarschuwing lazen of geen waarschuwing te zien kregen.

Figuur C.1. Waargenomen risico van indexbeleggen^{a,b,c}



* Significant verschil: $p < 0,05$. Paarsgewijze vergelijkingen van waarschuwingen binnen buffergroepen.

^a Gemeten met de stellingen: 'De kans dat ik bij indexbeleggen mijn inleg verlies is best groot' en 'De kans dat ik door indexbeleggen in financiële problemen kom is best groot'.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten die aangaven de waarschuwing te hebben gelezen (plus de controlegroep; $n = 1349$).

Wel zien we enkele significante verschillen met (varianten van) de saillante nieuwe waarschuwing. Respondenten met onvoldoende buffer die de waarschuwing met een link naar de BufferBerekenaar lazen schatten het risico van indexbeleggen significant lager in dan respondenten met onvoldoende buffer die de huidige waarschuwing lazen (zie Figuur C.1) en toonden meer interesse in indexbeleggen vergeleken met respondenten met onvoldoende buffer die geen waarschuwing te zien kregen (zie Figuur C.2). En respondenten met voldoende buffer die de saillante nieuwe waarschuwing lazen (zonder link of vuistregel) toonden meer interesse dan respondenten met voldoende buffer die de

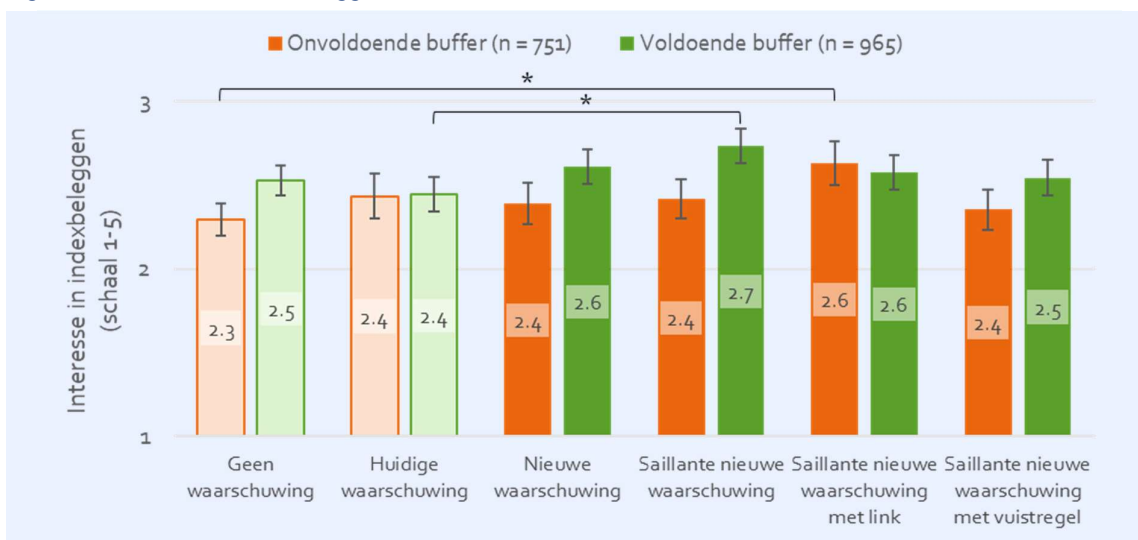
⁴⁵ Huidige waarschuwing: 85%, nieuwe waarschuwing: 83%, saillante nieuwe waarschuwing: 85%, saillante nieuwe waarschuwing met link: 85%, saillante nieuwe waarschuwing met vuistregel: 84%.

⁴⁶ Huidige waarschuwing: 73%, nieuwe waarschuwing: 72%, saillante nieuwe waarschuwing: 79%, saillante nieuwe waarschuwing met link: 73%, saillante nieuwe waarschuwing met vuistregel: 74%.



huidige waarschuwing lezen. Deze verschillen in interesse vertalen zich echter niet in verschillen in gedragsintenties.

Figuur C.2. Interesse in indexbeleggen^{a,b,c}



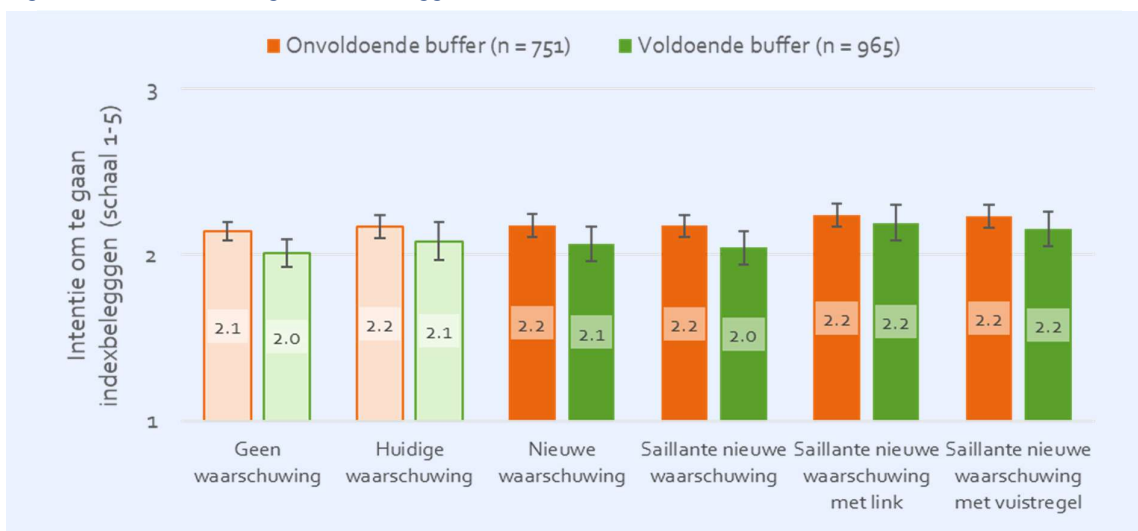
* Significant verschil: $p < 0,05$. Paarsgewijze vergelijkingen van waarschuwingen binnen buffergroepen.

^a Gemeten met de vraag: 'Zou u zich verder verdiepen in indexbeleggen?', op een 5-puntsschaal van (1) *zeker niet* tot (5) *zeker wel*.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten die aangaven de waarschuwing te hebben gelezen (plus de controlegroep; $n = 1349$).

Figuur C.3. Intentie om te gaan indexbeleggen^{a,b,c}



* Significant verschil: $p < 0,05$. Paarsgewijze vergelijkingen van waarschuwingen binnen buffergroepen.

^a Gemeten met de vragen: 'Zou u overwegen om te starten met indexbeleggen?' en 'Zou u daadwerkelijk starten met indexbeleggen?'.

^b Foutbalken representeren een standaardfout boven en onder het gemiddelde.

^c Basis = respondenten die aangaven de waarschuwing te hebben gelezen (plus de controlegroep; $n = 1349$).

