

Die effek van passiewe beleggings op nuut genoteerde maatskappye

WC Scholtz

 orcid.org/0000-0002-8731-5042

Skripsie aanvaar ter gedeeltelike nakoming vir die graad
[Magister in Bedryfsadministrasie](#) aan die Noordwes-Universiteit

Studieleier: Prof JC Visagie

Gradeplegtigheid: Mei 2020

Studentenommer: 22174877

Die effek van passiewe beleggings op nuut genoteerde maatskappye.

Declaration Regarding Plagiarism

I (full names & surname):	Willem Christoffel Scholtz
Student number:	22174877

Declare the following:

1. I understand what plagiarism entails and am aware of the University's policy in this regard.
2. I declare that this assignment is my own, original work. Where someone else's work was used (whether from a printed source, the Internet or any other source) due acknowledgement was given, and reference was made according to departmental requirements.
3. I did not copy and paste any information directly from an electronic source (e.g., a web page, electronic journal article or CD ROM) into this document.
4. I did not make use of another student's previous work and submitted it as my own.
5. I did not allow and will not let anyone copy my work with the intention of presenting it as his/her own work.

Willem C Scholtz

Signature

20/11/2019

Date

Abstrak

Gedurende die afgelope dekade het eienaarskap van passiewe beleggings fondse wêreldwyd drasties toegeneem. Eienaars van passiewe beleggings word eerder gelok na groot-kapitaal maatskappye en dit kan veroorsaak dat geleenthede misgekyk word. Die vraag na klein-kapitaal aandele, onder andere aanvanklike openbare aanbiedinge, sal verminder. In hierdie studie is gevind dat die toename in passiewe beleggings reflekteer op die JSE en die vraag na aanvanklike openbare aanbiedinge het gedaal. Passiewe fondse in die JSE se markkapitaalwaarde is te klein om met sekerheid te sê dat die daling in die aantal aanvanklike openbare aanbiedinge 'n gevolg is van meer passiewe beleggings. Die JSE is 'n klein rolspeler in die wêreldmark en die verwagting is dat meer eienaarskap van passiewe beleggings die lig sal sien oor 'n paar jaar van nou af. Verdere empiriese studies is nodig om vas te stel of meer passiewe beleggings 'n negatiewe effek gaan hê op aanvanklike openbare aanbiedinge in die Suid Afrikaanse mark.

Sleutelwoorde: *Passiewe fondse, Aanvanklike openbare aanbieding, JSE, empiries.*

Abstract

During the past decade ownership of passive funds increased tremendously on a global scale. Passive investors are attracted to big capital shares and opportunities could be missed this way. The demand for small capital investments, including initial public offerings, will decrease. This study finds that the increase in passive funds reflect on the JSE and the demand for initial public offerings decreased. The market capital value of passive funds on the JSE is too small to make the conclusion that initial public offerings will suffer as a consequence of this increase in passive funds. The JSE is 'n small rollplayer in the world market and the expectation is that passive funds will continue to rise over the next couple of years. Further empirical studies is needed to determine whether or not these passive funds will have a negative effect on initial public offerings in the South African context.

Keywords: *Passive funds, JSE, Initial public offering, empirical*

INHOUDSOPGAWE

ABSTRAK	3
HOOFSTUK 1: INLEIDING EN AGTERGROND	9
1.1 INLEIDING	9
1.2 PROBLEEMSTELLING	10
1.3 NAVORSINGSVRAE	11
1.4 NAVORSINGSDOELWIT	11
1.4.1 Primêre doelwit	11
1.4.2 Sekondêre doelwit	12
1.5 DIE OMVANG VAN HIERDIE STUDIE	12
1.6 NAVORSINGSMETODOLOGIE	12
1.6.1 Literatuuroorsig	13
1.6.2 Empiriese studie	13
1.6.3 Samestelling van 'n vraelys	14
1.6.4 Data-insameling en etiese aspekte	14
1.6.5 Statistiese analise	15
1.7 BYDRAE VAN DIE STUDIE	15
1.8 BEPERKINGE VAN HIERDIE STUDIE	15
1.9 DIE UITLEG VAN DIE STUDIE	16
HOOFSTUK 2: LITERATUUROORSIG	17
2.1 DEFINISIES EN KONSEPTE	17
2.2 AGTERGROND	18
2.3 OPSOMMING	20
HOOFSTUK 3: EMPIRIES	21
3.1 INLEIDING	21
3.2 NAVORSINGSETIEK	22
3.3 VRAELYS-ONTWERP	22

3.4 POPULASIE-GROOTTE	23
3.5 BEVINDINGE.....	23
3.5.1 Die JSE vs passiewe fondse	23
3.5.2 Aanvanklike openbare aanbiedinge	25
3.6 OPSOMMING	39
HOOFSTUK 4: GEVOLGTREKKINGS EN AANBEVELINGS.....	40
4.1 INLEIDING.....	40
4.2 GEVOLGTREKKING NA AANLEIDING VAN EMPIRIESE STUDIE	40
4.3 GEVOLGTREKKING NA AANLEIDING VAN DIE LITERATUUR	44
4.4 AANBEVELINGS VIR DIE JSE.....	45
4.5 EVALUERING VAN DIE STUDIE	45
4.6 AANBEVELINGS VIR VERDERE STUDIES	47
4.7 OPSOMMING	47
BRONVERWYSING	48
BYLAAG A: DATA-BESTELVORM VANAF JSE	50
BYLAAG B: VRAELYS VIR DIE BESTEL VAN DATA BY DIE JSE	55
BYLAAG C: ETIEKNOMMER.....	56
YOUR ETHICS APPLICATION ON, <i>DIE EFFEK VAN PASSIEWE BELEGGINGS OP NUUT GENOTEERDE MAATSKAPPYE, THAT SERVED ON THE EMS-REC MEETING OF 25 OCTOBER 2019, REFERS.</i>	56
BYLAAG D: OORSPRONKLIKHEIDSVERSLAG	57

LYS VAN DIAGRAMME

<i>Diagram 3.1: Markkapitaalwaarde van passiewe beleggings op die JSE.....</i>	<i>24</i>
<i>Diagram 3.2: Markkapitaalwaarde van alle aandele op die JSE.....</i>	<i>25</i>
<i>Diagram 3.3: Aantal nuwe registrasies sedert 2009 op die JSE.....</i>	<i>27</i>
<i>Diagram 3.4: BK1P volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>33</i>
<i>Diagram 3.5: EFF volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>33</i>
<i>Diagram 3.6: ACG volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>34</i>
<i>Diagram 3.7: RPL volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>34</i>
<i>Diagram 3.8: OPI volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>35</i>
<i>Diagram 3.9: RHB volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>35</i>
<i>Diagram 3.10: REB volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>36</i>
<i>Diagram 3.11: VVO volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>36</i>
<i>Diagram 3.12: HMN volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>37</i>
<i>Diagram 3.13: TTO volume aandele verhandel oor 10 jaar-periode.....</i>	<i>37</i>
<i>Diagram 4.1: Markkapitaalwaarde van passiewe beleggings op die JSE.....</i>	<i>41</i>
<i>Diagram 4.2: Markkapitaalwaarde van alle aandele op die JSE</i>	<i>42</i>
<i>Diagram 4.3: Aantal nuwe registrasies sedert 2009 op die JSE</i>	<i>43</i>

LYS VAN TABELLE

<i>Tabel 3.1: Nuwe registrasies per jaar.....</i>	<i>26</i>
<i>Tabel 3.2: Lys van nuwe registrasies op die JSE.....</i>	<i>28</i>
<i>Tabel 3.3: "Random"-funksie op Excel.....</i>	<i>29</i>
<i>Tabel 3.4: "Sort"-funksie op Excel.....</i>	<i>30</i>
<i>Tabel 3.5: Die 10 maatskappye lukraak gekies op Excel.....</i>	<i>31</i>
<i>Tabel 3.6: Markkapitaalwaardes 10 maatskappye lukraak gekies op Excel.....</i>	<i>31</i>
<i>Tabel 3.7: Samevatting van die 10 lukraak maatskappye se neigings.....</i>	<i>38</i>

AFKORTINGS

JSE	Johannesburg se Effektebeurs
AOA	Aanvanklike openbare aanbieding
Bilj.	Biljoen
Milj.	Miljoen

Hoofstuk 1: Inleiding en agtergrond

1.1 Inleiding

Volgens Fisch *et al.* (2019:1) is passiewe beleggingsfondse die belangrikste ontwikkeling in hedendaagse aandelemarkte. Hy meen ook dat 'n passiewe fonds se besigheidsmodel, asook die manier waarop hulle betrokke raak by die maatskappye in hul portefeuljes, nie reg verstaan word nie. In die literatuur word hierdie mening deur Lund (2017:45) en Sushko en Turner (2018:129) bevestig, maar geen empiriese studies oor die onderwerp kon gevind word nie.

Burry (soos aangehaal deur Kim & Cho, 2019) het sy kommer uitgespreek oor die skielike toename in passiewe beleggingsfondse ("The Bubble in passive investing") en dat dit die vraag na klein-kapitaal-aandele sal belemmer. Hy noem ook dat geleenthede misgekyk word omdat passiewe fondsbestuurders eerder gelok word na groot maatskappye en dit die kleiner opkomende maatskappye ignoreer. Indien hierdie neiging voortduur sal die passiewe beleggersmark teen 2021 die aktiewe mark verbysteek.

In die literatuur is daar studies (onder andere Lund, 2017:45; Sushko en Turner, 2018:129) wat die negatiewe effekte van passiewe beleggings aandui. Teenstrydig met hierdie, verdedig sommige skrywers hierdie beleggingstrategie maar gee wel erkenning aan die negatiewe gevolge daarvan. (DeLisle *et al.*, 2017:629; Fisch *et al.*, 2019:33). Verskeie menings word gelug, maar min empiriese studies is gedoen om die werklike effek hiervan aan te dui. In die literatuur, soos hier bo genoem, blyk dit 'n werklikheid te wees dat meer passiewe beleggings oor die langtermyn negatiewe gevolge sal hê op die ekonomie.

Om passiewe beleggings se effek op die globale mark te evalueer, sal die omvang van hierdie studie onhanteerbaar groot maak. Vir hierdie rede sal die verwantskap tussen passiewe beleggings en slegs een ander sektor in die ekonomie, naamlik maatskappye wat vir die eerste keer registreer (genoteer word) op die aandele beurs, ondersoek word. Daar is verskeie ander sektore wat ondersoek kan word, en hopelik sal hierdie studie dien as motivering vir verdere empiriese studies. Met die data wat beskikbaar is, kan hierdie neigings oor 'n beperkte tydperk van 10 jaar en in

'n afgebakende omgewing, die JSE, ondersoek word om 'n moontlike verwantskap vas te stel. Sodoende kan daar dan bevestig word of passiewe beleggings se toename oor die laaste 10 jaar wel 'n negatiewe effek het op 'n gedeelte van die mark. Saam met toekomstige studies wat ander sektore van die mark moet ondersoek, kan hierdie evaluering 'n aanduiding gee aan die hand van empiriese data oor wat die werklike effek van passiewe beleggings sal wees en moontlike oplossings daarvoor gevind mag word.

1.2 Probleemstelling

Volgens data verkry van die JSE het passiewe beleggingsfondse sedert 2009 met 428% in markkapitaalwaarde toegeneem. Burry se uitspraak dat passiewe beleggings die mark begin domineer dui daarop dat 'n kleiner maatskappy, en nog meer 'n maatskappy wat nuut geregistreer het op die beurs, nie meer aandag sal trek van beleggers nie, omdat die aktiewe beleggers in die minderheid sal wees (Kim & Cho, 2019).

Lund (2017:2) gee drie redes waarom passiewe beleggings 'n negatiewe uitwerking kan hê op die mark. Eerstens, die *aansporing* van passiewe beleggings is om in 'n indeksfonds te belê wat die betrokke indeks se prestasie naboots, nie om dit uit te presteer nie. Tweedens, die *verlies aan betrokkenheid* by individuele maatskappye in 'n saamgestelde portefeulje. Laastens noem hy dat passiewe beleggers addisionele kostes moet aangaan om maatskappy-spesifieke inligting te verkry en te evalueer. Hierdie is teenstrydig met die *lae koste-benadering* wat passiewe beleggers in die eerste plek gelok het.

Volgens DeLisle *et al.* (2017:629) word deursigtigheid en goeie inligtingstrukture aangemoedig deur hierdie soort beleggingstrategie, maar hy erken ook dat dit die mark kan erodeer en oneffektief sal maak. DeLisle *et al.* (2017:629) bevestig wel dat die werklike effek van passiewe beleggings op die mark steeds 'n empiriese vraag bly.

In teenstelling met DeLisle *et al.* (2017:629) en Lund (2017:2) het Fisch *et al.*(2019:33) passiewe fondse verdedig deur te noem dat al sou passiewe fondse tot 70% van die mark besit, dit steeds nie nadelig sou wees nie.

Fisch *et al.* (2019:31) erken later in dieselfde artikel dat daar neigings sal wees tot swakker markdissipline, gekonsentreerde ekonomiese mag en botsende belange van hierdie passiewe fondsbestuurders.

Uit bogenoemde is dit duidelik dat passiewe beleggings 'n negatiewe effek op die mark het, maar tot watter mate? Alhoewel die bogenoemde literatuur verskeie menings uitlig, gee Lund (2017), Fisch *et al.* (2019), DeLisle *et al.*(2017), en Sushko en Turner (2018) tog erkenning aan die kritiek in verband met passiewe beleggingstrategieë. Meer empiriese studies sal gedoen moet word om die probleem te kan kwantifiseer. In hierdie studie sal daar gepoog word om 'n verwantskap vas te stel tussen die toename in passiewe beleggings en een ander sektor van die mark, naamlik maatskappye wat vir die eerste keer registreer op die beurs (JSE). Hierdie sal oor 'n tydperk van 10 jaar ondersoek word op die JSE.

1.3 Navorsingsvrae

Die volgende navorsingsvrae moet in hierdie studie beantwoord word:

- Is hierdie toename in passiewe fondse 'n werklikheid in die JSE?
- Wat is die verwantskap tussen die toenemende aantal passiewe beleggings en maatskappye wat vir die eerste keer registreer op die JSE?
- Word die kritiek op passiewe beleggings aanvaar of nie?

1.4 Navorsingsdoelwit

1.4.1 Primêre doelwit

'n Empiriese studie is gedoen om die effek van passiewe beleggings op die mark te bepaal. Hierdie studie sal poog om 'n verwantskap vas te stel tussen die toename in passiewe beleggings en maatskappye wat vir die eerste keer registreer op die JSE.

Na aanleiding van die data se ontleding sal daar vasgestel kan word of hierdie effek negatief of positief is. Hierdie ontleding van data sal moontlik bevestig tot watter mate passiewe fondse die mark beïnvloed.

1.4.2 Sekondêre doelwit

Verskeie aanwysers moet geïdentifiseer word om die datastel te ontleed en die verwantskap vas te stel. Hierdie aanwysers sal binne konteks met die literatuur bespreek word ten einde gevolgtrekkings te kan maak.

1.5 Die omvang van hierdie studie

Hierdie studie sal poog om die effek van passiewe beleggings op maatskappye wat vir die eerste keer registreer op die aandele beurs, vas te stel. Die studie se omvang word beperk tot die Suid-Afrikaanse mark, meer spesifiek die JSE. Nadat die data by die JSE aangevra is, word dit statisties ontleed om die effek van passiewe beleggings op die mark vas te stel. Nadat die data ontleed is, word die aanwysers binne konteks met die literatuur bespreek om gevolgtrekkings te maak.

1.6 Navorsingsmetodologie

Hierdie studie bestaan uit 'n literatuuroorsig wat passiewe beleggingstrategieë streng kritiseer en ook die raamwerk van hierdie strategie omskryf. Die studie probeer ook vasstel of daar enige empiriese studies gedoen is om hierdie kritiek te ondersteun.

'n Kwantitatiewe benadering is gevolg om te bepaal of die kritiek oor passiewe beleggingstrategieë aanvaar kan word. Omdat die beleggerswêreld 'n groot area is om te ondersoek, fokus hierdie studie slegs op die Suid-Afrikaanse aandelebeurs, naamlik die JSE. Data word aangevra direk vanaf die JSE deur middel van 'n e-pos en die nodige dokumente om hierdie data te bestel. Hierdie inligting is wel openbaar beskikbaar, maar om 'n mededingende omgewing tussen finansiële instansies te handhaaf, moet die data op 'n gereguleerde wyse versprei word. Kliënte sal normaalweg betaal vir hierdie data, maar omdat die JSE akademiese navorsing ondersteun, kan die data gratis verkry word sodra die nodige bewyse van studies getoon kan word.

1.6.1 Literatuuroorsig

Literatuur is verkry vanaf die volgende bronne:

- Google Scholar;
- Die internet;
- PSG;
- Artikels verkry vanuit die NWU biblioteek.

Die literatuur handel hoofsaaklik oor die toename in passiewe beleggings en sluit die volgende onderwerpe in:

- Die skielike toename in passiewe beleggings wêreldwyd;
- 'n Raamwerk van passiewe beleggingstrategieë;
- Kritiek oor passiewe beleggingstrategieë en die aansporing hiervan;
- Verdediging teen hierdie kritiek.

1.6.2 Empiriese studie

'n Empiriese studie is uitgevoer deur te bepaal watter datastel die effek van passiewe beleggings sou uitbeeld om sodoende die kritiek uit die literatuur te aanvaar of om dit teen te stry. Hierdie datastel is verkry direk vanaf die Suid-Afrikaanse aandelebeurs, die JSE. Daar word slegs gekyk na die Suid-Afrikaanse beurs, alhoewel die literatuur dui op 'n wêreldwye tendens. Indien hierdie wêreldwye neiging 'n realiteit is, behoort dit op die JSE ook te reflekteer.

Die data is statisties ontleed om 'n verwantskap vas te stel en aanwysers te kry wat kan bevestig of passiewe beleggings 'n positiewe of negatiewe effek op die mark het.

1.6.3 Samestelling van 'n vraelys

Data is reeds beskikbaar by die JSE en daarom moet die regte stel data net aangevra/bestel word. Die data word aangevra na aanleiding van die onderstaande vraelys. Die vraelys is ook aangeheg in Bylaag B.

- Wat is die markwaarde van alle passiewe beleggings vanaf 2009 tot 2019, gesorteer op 'n daaglikse basis?
- Wat is die aantal volumes aandele wat verhandel is gedurende dieselfde tyd?
- Wat is die markwaarde van alle nuut geregistreerde maatskappye (in Engels bekend as "IPO's") ook gesorteer op 'n daaglikse basis?
- Wat is die aantal volumes wat verhandel is van nuut genoteerde maatskappye gedurende dieselfde tyd?
- Watter maatskappye het geregistreer op die JSE vanaf 2009 tot 2019, en ook die datum van eerste registrasie?
- Wat is die totale markwaarde van die JSE in totaal, gesorteer op 'n daaglikse basis, vanaf 2009 tot 2019?

1.6.4 Data-insameling en etiese aspekte

Beleggingsdata is openbaar beskikbare inligting, maar word steeds gereguleer sodat dit nie misbruik word nie. Die JSE ondersteun akademiese navorsing en indien die nodige vereistes nagekom word, kan die data onttrek word en deurgestuur word aan die student. Hierdie vereistes sluit in onder andere dat die student 'n afskrif van sy/haar skripsie moet deurstuur aan die JSE wanneer dit voltooi is. Daar moet ook volledige bewyse getoon word dat die student geregistreer is by die universiteit. In Bylaag A kan die volledige vorm gesien word wat gebruik is om inligting te bestel asook 'n uiteensetting van al die vereistes waaraan voldoen moet word.

1.6.5 Statistiese analise

Die data verkry van die JSE is reeds gesorteer volgens datum. Hierdie datastelle kom in 'n Excel-formaat en daarom is Excel gebruik om die analise daarvan te doen. Verskeie datastelle kon met mekaar vergelyk word om 'n verwantskap vas te stel. Die data word geanaliseer oor 'n 10 jaar-periode (2009-2019). Hierdie neigings is met mekaar vergelyk om te bepaal of die kritiek van die literatuur aanvaar kan word of nie.

1.7 Bydrae van die studie

Hierdie studie stel vas of passiewe beleggings wel 'n negatiewe effek het op die ekonomie. Alhoewel hierdie studie net beperk is tot die JSE en slegs die effek op nuut genoteerde maatskappye ondersoek, volg dit 'n meer empiriese benadering wat meer definitief kan dui dat hierdie beleggingstrategie 'n probleem is op die klein kapitaal aandele-sektor. Die literatuur kritiseer passiewe beleggingstrategieë, maar kan nie die negatiewe effek daarvan met empiriese data ondersteun nie. Daar is verskeie sektore in die ekonomie waarop soortgelyke studies soos hierdie een gedoen kan word. Hopelik dien hierdie studie as motivering vir verdere studies sodat die negatiewe gevolge van passiewe beleggings opgelos kan word.

1.8 Beperkinge van hierdie studie

Die volgende faktore is geïdentifiseer as beperkinge vir hierdie studie:

- Die beleggerswêreld is groot en maak dit moeilik om die aandele mark op 'n globale skaal te ondersoek. Hierdie studie word beperk slegs tot die JSE omdat inligting maklik bekombaar is en die Suid-Afrikaanse mark die wêreldmarkte volg.
- Passiewe beleggings sal, na aanleiding van die literatuur, 'n effek hê op die ekonomie as geheel. Die ekonomie verwys na meer as net een sektor, maar vir die uitkomst van hierdie studie is daar net een sektor ondersoek, nl. nuut genoteerde maatskappye en word ook na verwys as klein kapitaal maatskappye.

1.9 Die uitleg van die studie

Die studie is uitgelê in die volgende hoofstukke:

Hoofstuk 1 bevat die inleiding, probleemstelling, doelwitte, omvang en navorsingsmetodologie van hierdie studie.

Hoofstuk 2 bestaan uit 'n literatuuroorsig wat passiewe beleggingstrategieë bespreek asook die kritiek vir hierdie strategieë.

Hoofstuk 3 bevat die statistiese ontleding, en die resultate word daarna bespreek. Dit word ook met die literatuur vergelyk.

Hoofstuk 4 beantwoord die navorsingsvrae en die gevolgtrekkings word bespreek na aanleiding van die resultate en die literatuur. Aanbevelings vir verdere studies word gemaak.

Hoofstuk 2: Literatuuroorsig

2.1 Definisies en konsepte

Passiewe beleggings is 'n tipe beleggingstrategie wat die koop en verkoop van aandele tot 'n minimum beperk en lae koste te handhaaf. Hierdie strategie behels dat daar in 'n indeksfonds belê word wat dan uit 'n saamgestelde portefeulje van verskeie maatskappye bestaan (Investopedia, 2019).

Aktiewe beleggings is die teenoorgestelde van passiewe beleggings. Hierdie strategie behels die gedurige koop en verkoop van aandele. Dit vereis gereelde navorsing en ook betrokkenheid by die maatskappye waarin daar belê word (Investopedia, 2019a).

Aanvanklike openbare aanbidding: Nadat 'n maatskappy op die beurs geregistreer het, word sy aandele vrygestel om op die beurs verhandel te word. Hierdie eerste vrystelling staan bekend as 'n aanvanklike openbare aanbidding (Investopedia, 2019b).

'n Nuut geregistreerde maatskappy is 'n maatskappy wat aan die reëls en regulasies van die betrokke beurs voldoen om dan sy aandele daarop te kan verhandel (Investopedia, 2019c).

In hierdie studie verwys R1 miljoen na $R1 \times 10^6$;

R1 miljard na $R1 \times 10^9$ en

R1 biljoen na $R1 \times 10^{12}$

2.2 Agtergrond

Passiewe beleggings raak meer gewild onder beleggers. Hierdie tendens wek kommer wêreldwyd en vele studies is gedoen oor die impak van hierdie soort beleggingstrategie op die korporatiewe mark en ekonomie as geheel (DeLisle *et al.*, 2017:656; Lund, 2017:45; Sushko & Turner, 2018:129).

Lund (2017:2) meen dat die toename in passiewe beleggings skadelike gevolge kan hê vir maatskappybestuur, aandeelhouers en die ekonomie. Hy noem drie redes hiervoor. Eerstens dat passiewe beleggers slegs die aansporing het om die prestasie van 'n indeks fonds na te boots, maar nie om dit te uitpresteer nie. Tweedens om 'n maatskappy se prestasie te verbeter benodig navorsing en betrokkenheid van die beleggers se kant; dit sal alle indeksfondse bevoordeel wat dieselfde indeks probeer naboots. Die betrokkenheid en navorsing van die belegger se kant af het kostes wat verkieslik deur aktiewe fondsbestuurders aangegaan word, en nie deur passiewe fondsbestuurders nie. Derdens, passiewe fondsbestuurders moet addisionele kostes aangaan om maatskappy-spesifieke inligting te bekom en hierdie ekstra hulpbronne gaan die aanvanklike kostebesparings van passiewe fondse wat beleggers aanvanklik lok, teenwerk (Lund, 2017:2).

Lund (2017:45) stel ook dat institusionele beleggers wat die passiewe mark domineer 'n toenemende invloed op die betrokkenheid van aktiewe beleggers en selfs hierdie beleggers se stemwaardigheid het. Volgens Lund (2017:45) word voorgestel dat wette en regulasies ingestel word om passiewe fondsbestuurders te beperk op stemregte in aandeelhouervergaderings wat die rol van ingeligte beleggers, en nog meer, aktiewe beleggers sal beskerm.

Passiewe fondsbestuurders kan nie markdissipline toepas deur aandele van 'n maatskappy in hul portefeulje wat onderpresteer, te verkoop nie. Passiewe fondsbestuurders belê egter in 'n indeksfonds en is daarom verbind om aandele in die indeks te hou. Fisch *et al.* (2019:2) stel dat hierdie passiewe fondsbestuurders, veral die groot drie naamlik BlackRock, Vanguard en Statestreet, eerder sal stappe neem in breë-gebaseerde pogings om byvoorbeeld korporatiewe bestuurspraktyke, risikobestuur, volhoubaarheid en kubersekuriteit aan te spreek. Hierdie breë-

gebaseerde pogings kan dan oor die langtermyn positiewe gevolge op die mark as 'n geheel hê. Fisch *et al.* (2019:33) meen ook dat al sou die passiewe fondse tot 70% van die mark besit, dit steeds nie nadelig sou wees nie.

Fisch *et al.* (2019:31) erken ook dat die toename in passiewe beleggings negatiewe gevolge sal hê naamlik swakker markdissipline, gekonsentreerde ekonomiese mag en botsende belange van hierdie passiewe fondsbestuurders. Volgens DeLisle *et al.* (2017:629) sal die inligtingstrukture en deursigtigheid van maatskappye, wat deur passiewe fondsbestuurders aangemoedig word, wel 'n positiewe effek op die mark hê. DeLisle *et al.* (2017:629) gee ook erkenning aan studies wat gedoen is om te bevestig dat meer passiewe beleggings die mark kan erodeer en oneffektief sal maak. Die werklike effek van passiewe beleggings op die mark bly steeds 'n empiriese vraag.

Burry (soos aangehaal deur Kim en Cho, 2019) het sy kommer uitgespreek oor die ontploffing in passiewe beleggingsfondse ("Bubble in passive investing") en dat dit die vraag na klein-kapitaal-aandele sal belemmer. Burry (soos aangehaal deur Kim en Cho, 2019) meen ook dat geleenthede misgekyk word omdat passiewe fondsbestuurders eerder gelok word na groot maatskappye en dan die kleiner opkomende maatskappye ignoreer. Indien hierdie neiging voortduur, sal die passiewe beleggersmark teen 2021 die aktiewe mark verbysteek.

Volgens Lund (2017), Fisch *et al.* (2019), DeLisle *et al.*(2017), en Sushko en Turner (2018) se studies asook Burry se uitspraak (soos aangehaal deur Kim en Cho, 2019) kan eerstens afgelei word dat passiewe beleggings 'n negatiewe effek op die ekonomie gaan hê. Tweedens, omdat 'n groot-kapitaal-maatskappy reeds die belangstelling lok van passiewe beleggers, is nog 'n probleem dat dit moeiliker sal raak vir klein-kapitaal maatskappye om die mas op te kom.

Geen empiriese studies kon gevind word wat die effek van passiewe beleggings op klein kapitaal-maatskappye aandui nie. Die omvang van so empiriese studie sal te groot wees vir die uitkomsvereistes van hierdie studie, daarom gaan daar op 'n kleiner gedeelte van die mark gekonsentreer word, naamlik maatskappye wat vir die

eerste keer registreer op die JSE. Hierdie studie sal dan vasstel of daar 'n verwantskap is tussen die toename in passiewe beleggings en nuut genoteerde maatskappye. Hierdie evaluering sal dan bevestig of passiewe beleggings 'n moontlike negatiewe effek op die mark het en tot watter mate.

2.3 Opsomming

Lund (2017), Fisch *et al.* (2019), DeLisle *et al.*(2017), en Sushko en Turner (2018) se studies en ook Burry se uitspraak (soos aangehaal deur Kim en Cho, 2019) dui op twee negatiewe effekte wat toegeksryf kan word aan passiewe beleggings. Eerstens dat die ekonomie negatief beïnvloed gaan word deur swakker markdissipline, gekonsentreerde ekonomiese mag en botsende belange van passiewe fondsbestuurders. Tweedens, omdat 'n groot-kapitaal-maatskappy reeds die belangstelling lok van passiewe beleggers, sal dit moeiliker raak vir klein-kapitaal maatskappye om die mas op te kom. Geen relevante empiriese studies kon gevind word om hierdie kritiek oor passiewe beleggings te ondersteun nie.

Hoofstuk 3: Empiries

3.1 Inleiding

Die doel van hierdie empiriese studie is om vas te stel of die toename in passiewe beleggings 'n negatiewe effek op die Suid-Afrikaanse mark het. Omdat dit die omvang van die studie baie groot sou maak, word net een sektor uit die mark ondersoek, naamlik maatskappye wat vir die eerste keer registreer op die aandelebeurs. In die literatuur word die negatiewe gevolge van passiewe beleggings uitgewys en tog is daar geen empiriese data gevind om dit te ondersteun nie. Hierdie studie wil empiriese data gebruik om vas te stel of die kritiek oor passiewe beleggings aanvaar kan word of nie. In die literatuur word daar verwys na die wêreldwye toename in passiewe beleggings; as dit waar is, moet hierdie neiging ook op die JSE reflekteer.

In die literatuur is daar verwys na die negatiewe gevolge van passiewe beleggings op klein kapitaal-maatskappye en daarom word maatskappye ondersoek wat nuut geregistreer het op die beurs en nog eers beleggers se vertroue moet wen. Indien dit wel so is dat passiewe beleggings klein kapitaal-maatskappye negatief beïnvloed, dan behoort daar 'n afname gesien te word in die volgende aanwysers:

- Die volume aandele wat verhandel word op die beurs, m.a.w. die verhandelbaarheid van hierdie aanvanklike openbare aanbiedinge sal verswak.
- Die aantal maatskappye wat registreer om van hul aandele op die beurs te verhandel, sal verminder.

Sedert 2009 is 168 maatskappye geregistreer op die JSE (JSE, 2019). Alhoewel maatskappye wat nuut registreer aanvanklik met 'n kleiner markkapitaalwaarde sit, kan dit ook gebeur dat 'n maatskappy baie gewild is onder beleggers en 'n groot kapitaalwaarde het tydens die aanvanklike openbare aanbieding. Dit impliseer dat beide klein- en groot kapitaal-maatskappye kan deel uitmaak van maatskappye wat nuut registreer op die beurs.

3.2 Navorsingsetiek

Soos reeds genoem, is inligting oor aandele openbaar beskikbaar, alhoewel daar soms vir die data betaal moet word. Dit word wel deur verskeie bestuursliggame gereguleer om 'n kultuur van mededingendheid te handhaaf en wanpraktyke te probeer voorkom. Vir hierdie studie is derde partye uitgeskakel deur direk vanaf die JSE die inligting te bestel en te onttrek. Die bestelling van data is aangevra deur 'n e-pos te stuur aan die JSE se navorsingsafdeling en word vergesel met 'n vorm wat voorgeskryf word deur die JSE self. Hierdie vorm bevat die besteller se inligting asook watter data aangevra word. Al die vereistes en reëls rondom die verspreiding en die gebruik van hierdie data word ook op hierdie vorm uiteengesit. Nadat die bestelling goedgekeur is, en aan die vereistes voldoen is, word die data onttrek en is aan die besteller per e-pos gestuur. Hierdie dokumente kan gesien word in Bylaag A.

3.3 Vraelys-ontwerp

Alhoewel hierdie data nie ingesamel word deur 'n amptelike vraelys nie, word die vrae getoon aan die leser om te wys hoe die data aangevra is. Die data is bestel met die volgende vrae:

- Wat is die markwaarde van alle passiewe beleggings vanaf 2009 tot 2019, gesorteer op 'n daaglikse basis?
- Wat is die aantal volumes aandele wat verhandel is gedurende dieselfde tyd?
- Wat is die markwaarde van alle nuut geregistreerde maatskappye (in Engels bekend as "IPO's") ook gesorteer op 'n daaglikse basis?
- Wat is die aantal volumes wat verhandel is van nuut genoteerde maatskappye gedurende dieselfde tyd?
- Watter maatskappye het geregistreer op die JSE vanaf 2009 tot 2019, en ook die datum van eerste registrasie.
- Wat is die totale markwaarde van alle aandele op die JSE, gesorteer op 'n daaglikse basis, vanaf 2009 tot 2019?

Die data is ontvang in hierdie volgorde en reeds gesorteer in 'n Excel-formaat. Hierna kan die data ontleed word en die aanwysers en verwantskappe kan geïdentifiseer word.

3.4 Populasie-grootte

Data soos verskaf deur die JSE bevat alle nuwe registrasies sedert 2009. Nuwe registrasies sedert 2009 bestaan uit 168 maatskappye en vir elkeen van hierdie maatskappye is daar op 'n daaglikse basis inligting gestoor. Inligting soos verskaf deur die JSE bevat onder andere die markkapitaalwaarde soos dit elke dag verander asook die aantal volumes wat verhandel is op die JSE van dieselfde dag. Omdat dit so groot datastel is, is daar 10 maatskappy lukraak gekies wat dan ondersoek word. Op bl. 31 word die lukraak proses in detail bespreek. Die aard van hierdie resultate sal vasstel of dit nodig is om verdere data te onttrek of 'n groter populasie.

Met die data verkry van die JSE word die totale markkapitaalwaarde asook indeks fondse (passiewe beleggings) se totale markkapitaalwaarde op 'n daaglikse basis onttrek. Hierdie stel data moet as geheel ondersoek word oor die 10 jaar-periode om 'n verteenwoordigende analise te kan doen.

3.5 Bevindinge

3.5.1 Die JSE vs passiewe fondse

Eerstens moet vasgestel word dat die toename in passiewe beleggingsfondse wel reflekteer op die JSE. Passiewe fondse se totale markkapitaalwaarde sedert 2009 tot 2019 is ondersoek en die bevinding is dat passiewe fondse se markwaarde gestyg het van R16,7 miljard in 2009 tot R88,2 miljard in 2019. Dit dui op 'n toename van ongeveer 428% oor die afgelope 10 jaar. In diagram 3.1 word hierdie toename grafies voorgestel deur die blou lyn. 'n Regressielyn (geel) is gebruik om die gemiddelde neiging oor die 10 jaar vas te stel. Die regressielyn het 'n stygende helling wat die toename bevestig.



Diagram 3.1: Markkapitaalwaarde van passiewe beleggings op die JSE

Die groei in passiewe beleggings van 428% kan egter nie as 'n toename beskou word indien die JSE se totale markkapitaalwaarde met dieselfde persentasiewaarde vermeerder het nie. Dit sou beteken dat passiewe fondse teen dieselfde tempo as die JSE gegroei het en van geen belang wees vir hierdie studie nie. Die JSE van alle aandele se totale markkapitaalwaarde was ongeveer R4,6 bilj in 2009 en staan tans op ongeveer R17,5 bilj (23 September 2019). Dit dui op 'n toename van sowat 282%. In diagram 3.2 dui die blou lyn die totale markkapitaalwaarde van alle aandele op die JSE van 2009 tot en met 2019. Die regressielyn wat in geel aangetoon word, dui die gemiddelde groei aan van alle aandele op die JSE oor die 10 jaar-periode. Die regressielyn in diagram 3.2 het 'n stygende helling wat die positiewe groeikoers aandui.

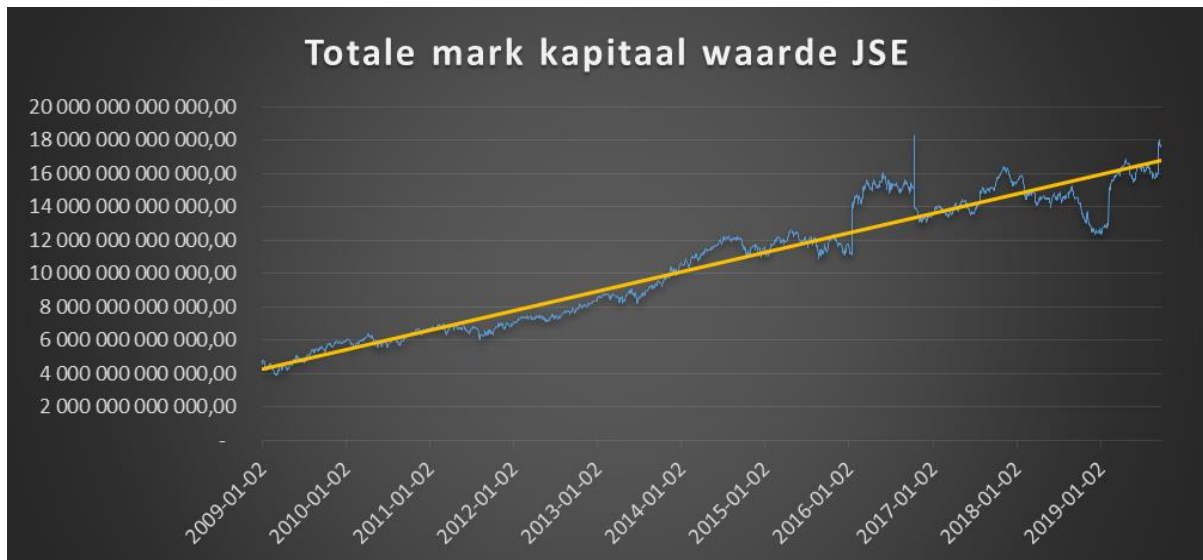


Diagram 3.2: Markkapitaalwaarde van alle aandele op die JSE

Omdat passiewe fondse se groei van 428% meer is as die 282% groei van alle aandele op die JSE, kan die toename in passiewe fondse as 'n realiteit bevestig word.

Aandele op die JSE word geklas in twee groepe, naamlik passiewe fondse en aktiewe fondse. Uit die data verkry vanaf die JSE beslaan passiewe fondse sowat 0,5% van alle aandele op die JSE. Dit het gestyg van ongeveer 0,36% na sowat 0,5% oor die laaste 10 jaar. Aktiewe fondse beslaan die orige 99,5% van aandele op die JSE. Wat opvallend is uit hierdie data is dat, alhoewel passiewe fondse met 428% gegroei het, is dit steeds heelwat minder as die markkapitaalwaarde van aktiewe fondse. Omdat passiewe fondse so klein gedeelte van aandele op die JSE besit, is dit onwaarskynlik dat die invloed van passiewe beleggings groot genoeg sal wees om die ekonomie te benadeel.

3.5.2 Aanvanklike openbare aanbiedinge

Maatskappye wat registreer op die beurs se eerste vrystelling van aandele staan bekend as 'n aanvanklike openbare aanbieding. Nadat al die aandele deur die betrokke maatskappy uitgegee is, of dan verkoop is, word die aandele tussen aandeelhouders verder verhandel. Alle maatskappye wat geregistreer het op die beurs van 2009 tot en met 2019 is ondersoek. Die nuwe registrasie is op twee maniere ontleed. Eerstens is daar gekyk na die aantal maatskappye wat elke jaar

geregistreer het op die JSE om vas te stel of dié toeneem of afneem. 'n Afname sal dui daarop dat maatskappy nie wil registreer om aandele te verhandel op die JSE nie en een van die redes hiervoor kan dan toegeskryf word aan minder aktiewe beleggers wat beskikbaar is om hierdie aandele te koop.

Tweedens is die volume aandele wat deur elke maatskappy verhandel is op die JSE ondersoek om vas te stel of dit toeneem of afneem. 'n Afname in volume aandele sal weereens dui op minder beleggers wat belangstel in hierdie maatskappye terwyl 'n toename weer die teenoorgestelde sou impliseer.

Sedert 2009 is daar 168 nuwe maatskappye geregistreer op die JSE. Hierdie registrasies word verder opgebreek in 'n jaarlikse interval om te kan sien of daar 'n afname is in die aantal nuwe registrasies elke jaar. Die data word in Tabel 3.1 getoon. In die kolom op linkerkant word die jaar aangedui, terwyl die aantal maatskappy wat in dieselfde jaar registreer in die kolom aan die regterkant aangedui word.

Jaar	Aantal nuwe registrasies
2009	10
2010	14
2011	16
2012	14
2013	13
2014	24
2015	23
2016	18
2017	21
2018	12
2019	3
<i>Totaal</i>	168

Tabel 3.1: Nuwe registrasies per jaar

Die data van Tabel 3.1 is ook op 'n grafiek geplot. In diagram 3.3 word die aantal nuwe registrasies geplot teenoor die jaar waarin daardie maatskappye geregistreer het. Die aantal maatskappye word deur die blou lyn aangetoon. 'n Regressielyn (geel) is gebruik om die gemiddelde groei van die aantal nuwe registrasie per jaar uit te beeld. Omdat die lyn 'n effense negatiewe helling (afwaarts) het, dui dit op negatiewe groei. Met ander woorde, die aantal maatskappye wat elke jaar registreer om aandele op die JSE te verhandel, word minder. Hierdie afwaartse neiging is nie drasties nie en om te sê dat dit 'n gevolg is van meer passiewe beleggings bly steeds onduidelik.

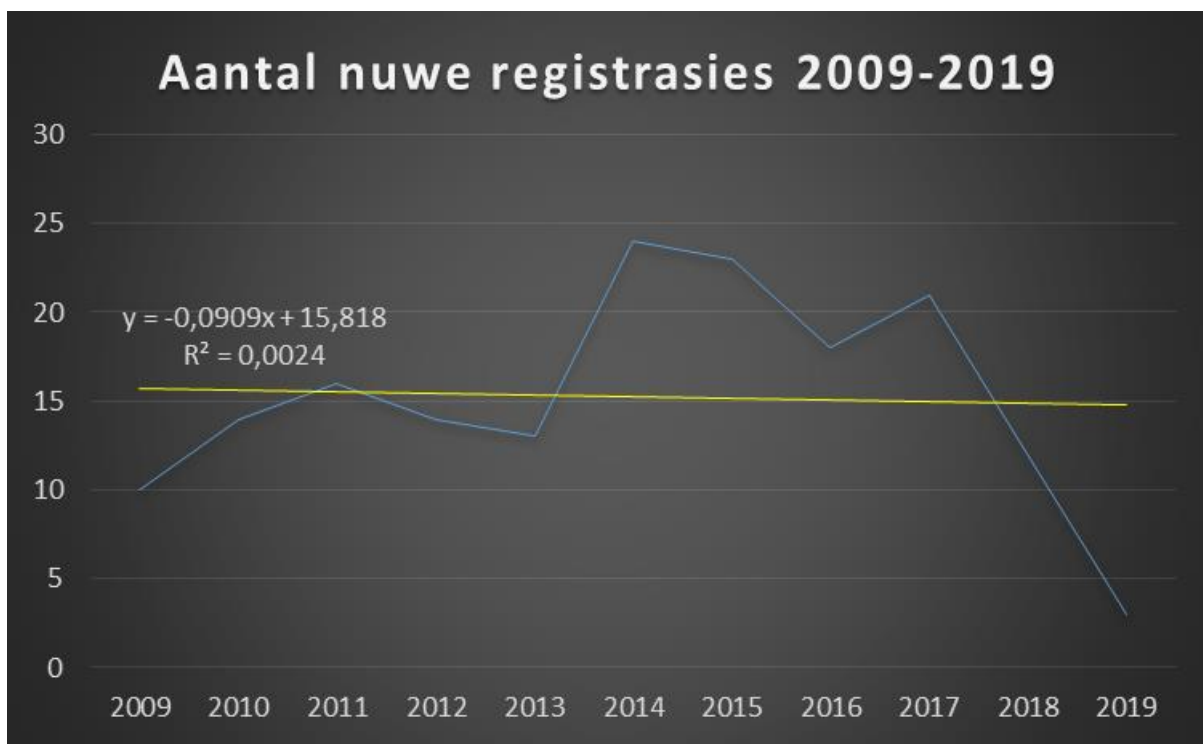


Diagram 3.3: Aantal nuwe registrasies sedert 2009 op die JSE

Die totale volume aandele wat verhandel is van elke maatskappy word volgende ondersoek. Omdat die datastel so groot is en die maatskappye dieselfde neiging behoort te volg, is daar slegs 10 maatskappye lukraak gekies vir evaluering. Indien hierdie data nie 'n duidelike tendens uitwys nie, sal nog maatskappye gekies word. Hierdie studie neem kennis van sogenaamde warm AOA's. Dit is wanneer 'n aanvanklike openbare aanbieding uitermatig goed presteer en baie gewild is onder beleggers. Dit word bepaal relatief tot die marktoestande en daarom is daar nie 'n

spesifieke kategorie daarvoor nie. Vir hierdie studie sal 10 maatskappye lukraak gekies word, ongeag of dit warm AOA's insluit.

Die proses om die data lukraak te kies is op Excel gedoen deur gebruik te maak van die "Random" funksie. Hieronder volg 'n kort uiteensetting daarvan.

Data soos verkry van die JSE is in die vorm van Tabel 3.2. Die data is gesorteer volgens die datum waarop elke maatskappy geregistreer het in die kolom op linkerkant. Die middelste kolom dui elke maatskappy se naam aan en in die kolom heel regs is die alfa-kode waaronder die maatskappy verhandel. Tabel 3.2 bevat slegs 'n klein aantal van die 168 maatskappye en dis net om vir die leser die formaat van die data aan te dui.

ListingDate	CustomerLongName	AlphaCode
2009-02-19	TRUSTCO GROUP HOLDINGS LIMITED	TTO
2009-04-17	NEW EUROPE PROPERTY INVESTMENTS PLC	NEP
2009-04-20	EFFICIENT FINANCIAL HOLDINGS LTD	EFF
2009-05-18	VODACOM GROUP LIMITED	VOD
2009-07-22	PLATMIN LIMITED	PLN
2009-08-21	SEPHAKU HOLDINGS LIMITED	SEP
2009-08-31	MAS PLC	MSP
2009-09-01	PALADIN CAPITAL LIMITED	PLD
2009-10-22	FORTRESS INCOME FUND LIMITED	FFA
2009-11-09	UBUBELE HOLDINGS LIMITED	UBU
2010-03-29	OPTIMUM COAL HOLDINGS LIMITED	OPT
2010-04-08	WILDERNESS HOLDINGS LIMITED	WIL
2010-04-14	RGT SMART MARKET INTELLIGENCE LTD	RGT
2010-05-10	CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES PLC	CCO
2010-06-08	RECM AND CALIBRE LIMITED	RACP
2010-06-10	LIFE HEALTHCARE GROUP HOLDINGS LTD	LHC
2010-07-14	RESOURCE GENERATION LIMITED	RSG
2010-08-16	HEALTH STRATEGIC INVESTMENTS LTD	HSI
2010-09-07	REDEFINE PROP INTERNATIONAL LTD	RIN
2010-11-08	ROYAL BAFOKENG PLATINUM LIMITED	RBP
2010-11-18	VIVIDEND INCOME FUND LIMITED	VIF
2010-11-29	MVELASERVE LIMITED	MVS
2010-12-14	CLOVER INDUSTRIES LIMITED	CLR
2010-12-14	PLATFIELDS LIMITED	PLL
2011-03-07	RAND MERCHANT INSURANCE HLDGS LTD	RMI
2011-04-14	INVESTEC PROPERTY FUND LIMITED	IPF
2011-05-17	REBOSIS PROPERTY FUND LIMITED	REB
2011-05-30	KIBO MINING PLC	KBO
2011-06-02	CURRO HOLDINGS LIMITED	COH

Tabel 3.2: Lys van nuwe registrasies op die JSE

In Excel word die “Random”-funksie gebruik om ’n lys waardes lukraak tussen ‘0’ en ‘1’ te kies en dit dan in die kolom heel regs outomaties in te vul. Die lukraak waardes word ook in geel gemerk in Tabel 3.3.

ListingDate	CustomerLongName	AlphaCode	Random
2009-02-19	TRUSTCO GROUP HOLDINGS LIMITED	TTO	0,266446
2009-04-17	NEW EUROPE PROPERTY INVESTMENTS PLC	NEP	0,521743
2009-04-20	EFFICIENT FINANCIAL HOLDINGS LTD	EFF	0,268928
2009-05-18	VODACOM GROUP LIMITED	VOD	0,59704
2009-07-22	PLATMIN LIMITED	PLN	0,038156
2009-08-21	SEPHAKU HOLDINGS LIMITED	SEP	0,600671
2009-08-31	MAS PLC	MSP	0,410927
2009-09-01	PALADIN CAPITAL LIMITED	PLD	0,503527
2009-10-22	FORTRESS INCOME FUND LIMITED	FFA	0,061699
2009-11-09	UBUBELE HOLDINGS LIMITED	UBU	0,188859
2010-03-29	OPTIMUM COAL HOLDINGS LIMITED	OPT	0,959163
2010-04-08	WILDERNESS HOLDINGS LIMITED	WIL	0,766726
2010-04-14	RGT SMART MARKET INTELLIGENCE LTD	RGT	0,936579
2010-05-10	CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES PLC	CCO	0,015761
2010-06-08	RECM AND CALIBRE LIMITED	RACP	0,014288
2010-06-10	LIFE HEALTHCARE GROUP HOLDINGS LTD	LHC	0,113377
2010-07-14	RESOURCE GENERATION LIMITED	RSG	0,411855
2010-08-16	HEALTH STRATEGIC INVESTMENTS LTD	HSI	0,305422
2010-09-07	REDEFINE PROP INTERNATIONAL LTD	RIN	0,037627
2010-11-08	ROYAL BAFOKENG PLATINUM LIMITED	RBP	0,527861
2010-11-18	VIVIDEND INCOME FUND LIMITED	VIF	0,523538
2010-11-29	MVELASERVE LIMITED	MVS	0,391975
2010-12-14	CLOVER INDUSTRIES LIMITED	CLR	0,157283
2010-12-14	PLATFIELDS LIMITED	PLL	0,469307
2011-03-07	RAND MERCHANT INSURANCE HLDGS LTD	RMI	0,661003
2011-04-14	INVESTEC PROPERTY FUND LIMITED	IPF	0,84118

Tabel 3.3: “Random”-funksie in Excel

In Excel word hierdie lukraak-waardes elektronies verbind aan die data van elke ry. Deur die “Sort”-funksie in Excel te gebruik, word hierdie waardes gerangskik van klein na groot. Omdat elke lukraak-waarde reeds verbind is aan die inligting van dieselfde ry waarin dit oorspronklik was, sal die klein na groot rangskikking van die waardes ook die data van daardie ry herrangskik. Hierdie rangskikking word aangedui in Tabel 3.4. Let op die waardes in die kolom heel regs wat nou in toenemende volgorde gerangskik is.

ListingDate	CustomerLongName	AlphaCode	Random
2011-12-08	B-ONE HOLDINGS LIMITED	BK1P	0,003354
2014-12-09	INVESTEC BANK MAURITIUS LIMITED	IMRP1	0,007489
2009-04-20	EFFICIENT FINANCIAL HOLDINGS LTD	EFF	0,013314
2014-09-16	ANCHOR GROUP LIMITED	ACG	0,015009
2013-10-28	REDEFINE INTERNATIONAL PLC	RPL	0,034416
2012-08-20	OSIRIS PROPERTIES INTERNATIONAL LTD	OPI	0,034492
2017-07-12	RH Bophelo Limited	RHB	0,047804
2011-05-17	REBOSIS PROPERTY FUND LIMITED	REB	0,050756
2018-05-10	VIVO ENERGY PLC	VVO	0,071915
2012-12-21	Macquarie Securities SA (Pty) Ltd	MAQP1	0,077064
2016-09-01	HAMMERSON PLC	HMN	0,077914
2014-12-09	ACSION LIMITED	ACS	0,083181
2014-04-10	THARISA PLC	THA	0,083185
2011-12-09	ARROWHEAD PROPERTIES LIMITED	AWA	0,083638
2014-06-12	FREEDOM PROPERTY FUND LTD	FDP	0,087261
2017-06-06	AVIOR CAPITAL MARKETS HOLDINGS LIMITED	AVR	0,090928
2017-10-03	STADIO HOLDINGS LIMITED	SDO	0,093107
2015-05-11	Zambezi Platinum (RF) Limited	ZPLP	0,099957
2016-02-03	NEWPARK REIT LIMITED	NRL	0,101753
2018-05-23	METTLE INVESTMENTS LIMITED	MLE	0,102461
2015-03-31	NOVUS HOLDINGS LIMITED	NVS	0,104668
2013-11-22	ASCENDIS HEALTH LIMITED	ASC	0,117459
2014-07-24	ALEXANDER FORBES GROUP HOLDINGS LIMITED	AFH	0,121883
2017-03-02	Premier Food and Fishing Limited	PFF	0,134018
2018-04-24	HOSKEN PASSENGER LOGISTICS AND RAIL LIMITED	HPR	0,136136
2017-11-29	SANDOWN CAPITAL LIMITED	SDC	0,145335

Tabel 3.4: "Sort"-funksie in Excel

Die eerste 10 maatskappye is nou gekies en in Tabel 3.5 in geel gemerk.

ListingDate	CustomerLongName	AlphaCode	Random
2011-12-08	B-ONE HOLDINGS LIMITED	BK1P	0,003354
2014-12-09	INVESTEC BANK MAURITIUS LIMITED	IMRP1	0,007489
2009-04-20	EFFICIENT FINANCIAL HOLDINGS LTD	EFF	0,013314
2014-09-16	ANCHOR GROUP LIMITED	ACG	0,015009
2013-10-28	REDEFINE INTERNATIONAL PLC	RPL	0,034416
2012-08-20	OSIRIS PROPERTIES INTERNATIONAL LTD	OPI	0,034492
2017-07-12	RH Bophelo Limited	RHB	0,047804
2011-05-17	REBOSIS PROPERTY FUND LIMITED	REB	0,050756
2018-05-10	VIVO ENERGY PLC	VVO	0,071915
2012-12-21	Macquarie Securities SA (Pty) Ltd	MAQP1	0,077064
2016-09-01	HAMMERSON PLC	HMN	0,077914
2014-12-09	ACSION LIMITED	ACS	0,083181
2014-04-10	THARISA PLC	THA	0,083185
2011-12-09	ARROWHEAD PROPERTIES LIMITED	AWA	0,083638
2014-06-12	FREEDOM PROPERTY FUND LTD	FDP	0,087261

Tabel 3.5: Die 10 maatskappye lukraak gekies in Excel

Die laaste stap in hierdie proses is om vas te stel of elke maatskappy wat gekies is, soos in Tabel 3.5, wel aandele verhandel het nadat dit geregistreer is. Die verskeie markkapitaalwaardes tot en met vier dae na die aanvanklike openbare aanbidding is onttrek en word in die Tabel 3.6 getoon.

Maatskappy	Markkapitaal			
	Dag1	Dag2	Dag3	Dag4
BK ONE NON-CUM RED PREF	R 1 050 000 000	R 1 055 000 000	R 1 035 000 000	R 1 035 000 000
IM REDEEMABLEPREF1AUG21	R -	R -	R -	R -
EFFICIENT FIN HLDGS LTD	R 214 063 144	R 218 027 277	R 218 027 277	R 220 009 343
Anchor Group Limited	R 324 100 000	R 417 626 000	R 395 676 096	R 415 774 000
Redefine International P.L.C	R 8 425 546 797	R 4 456 746 004	R 8 393 832 067	R 8 436 118 374
Osiris Properties Int Ltd	R 10 294 790	R 10 294 790	R 10 294 790	R 10 294 790
RH Bophelo Limited	R 505 000 000	R 510 000 000	R 511 000 000	R 505 000 000
Rebosis Property Fund Ltd	R 7 386 637 772	R 7 386 637 772	R 7 373 791 445	R 7 380 214 609
Vivo Energy plc	R 36 000 000 000	R 36 534 685 526	R 37 015 405 073	R 37 015 405 073
MacquarieSA EL Pref EXX1	R -	R -	R -	R -

Tabel 3.6: Markkapitaalwaarde van 10 maatskappye wat lukraak gekies is

In die geval van “IM REDEEMABLEPREF” en “MacquarieSA EL Pref” is daar geen data nie. In Tabel 3.5 sou die 11de en 12de maatskappy dan gebruik word naamlik Hammerson en AcSION. In die plek van die 12de maatskappy word Trustco Group Holdings eerder gebruik omrede dit die heel eerste maatskappy is wat geregistreer het sedert 2009. Die keuse van Trustco Group Holdings gee ’n meer verteenwoordigende aanduiding van die neiging oor die volle 10 jaar-periode. Vir die 10 maatskappye wat gekies is, word elkeen se volumes aandele wat verhandel is op ’n grafiek geplot vir die volle tydperk vandat dit geregistreer het op die JSE tot en met 2019.

In diagram 3.4 tot diagram 3.13 word die volume aandele wat verhandel is op die y-as geplot en die datum op die x-as. Die opskrif van elke diagram, byvoorbeeld BK1P, is slegs die alfa-kode soos na verwys word in Tabel 3.2. Die data soos verkry van die JSE is van so aard dat ’n regressielyn nie maklik opgemerk kan word nie, daarom is die vergelyking van elke diagram se regressielyn aangedui aan die bokant. Om onsekerheid te vermy, op diagram 3.4 is die regressielyn se vergelyking:

$y = -0,0336X + 1445,6$. Al wat belangrik is in hierdie vergelyking is die “+” of “-“ van die getal wat voor die “X” staan, met ander woorde die waarde in geel gemerk. Indien die waarde wat voor die “X” staan negatief is (“-“), dan is die gemiddelde groei van die volume aandele wat verhandel negatief. Die teenoorgestelde is waar indien die waarde voor die “X” positief (“+”) is; dit dui op ’n toename in die volume aandele wat verhandel is. Die regressielyn vir elke maatskappy se ontleding is op die diagram met ’n blokkie en pyl aangetoon.

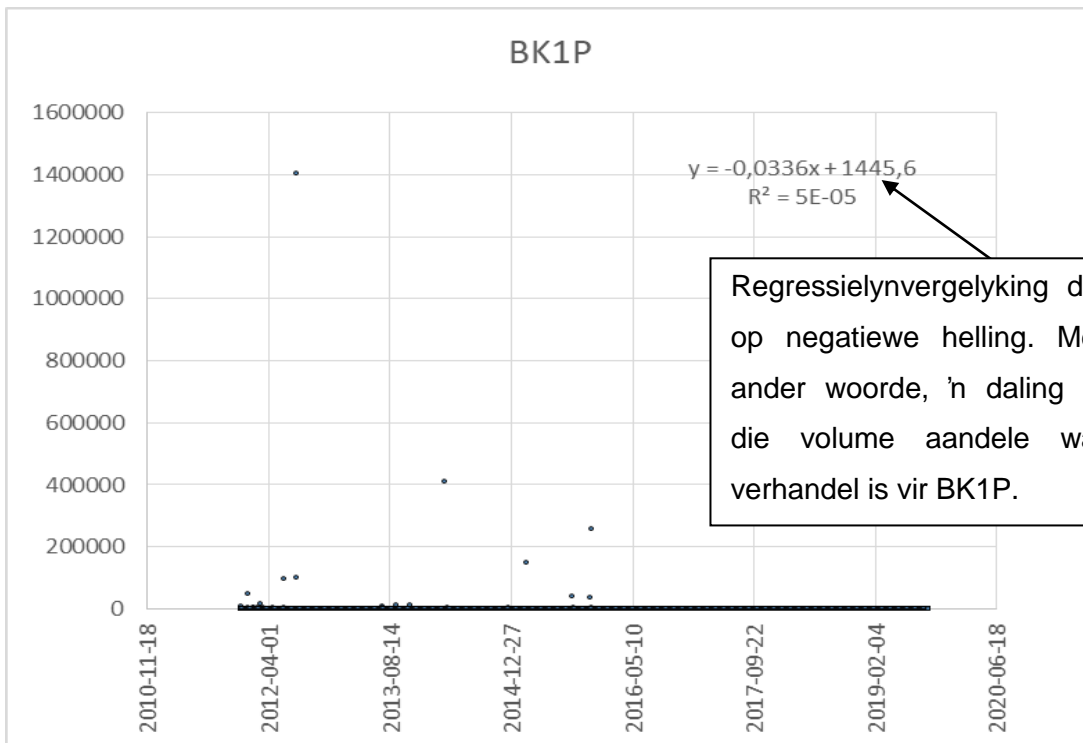


Diagram 3.4: BK1P volume aandele verhandel oor die 10 jaar-periode

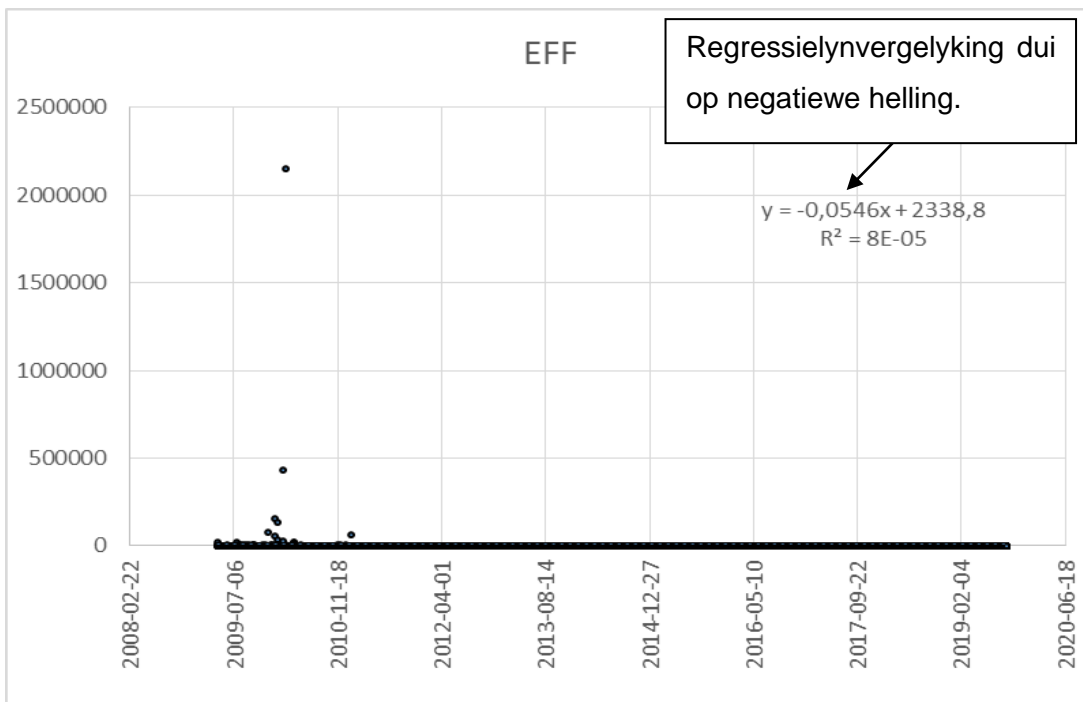


Diagram 3.5: EFF volume aandele verhandel gedurende 10 jaar-periode

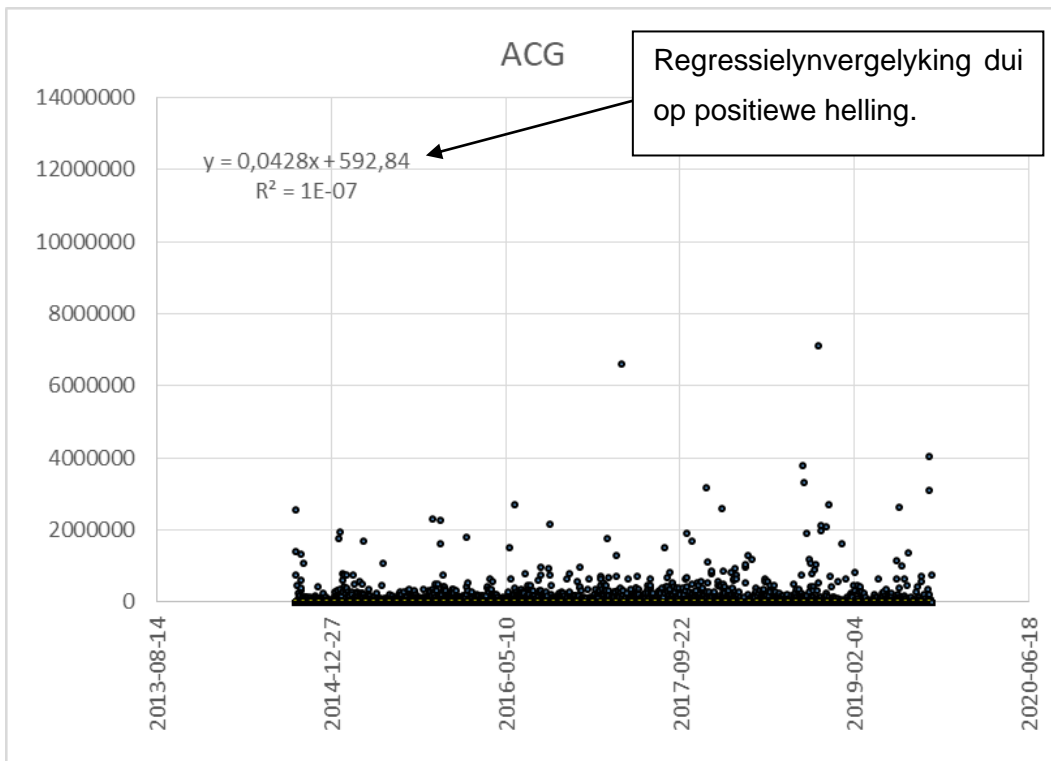


Diagram 3.6: ACG volume aandele verhandel gedurende 10 jaar-periode

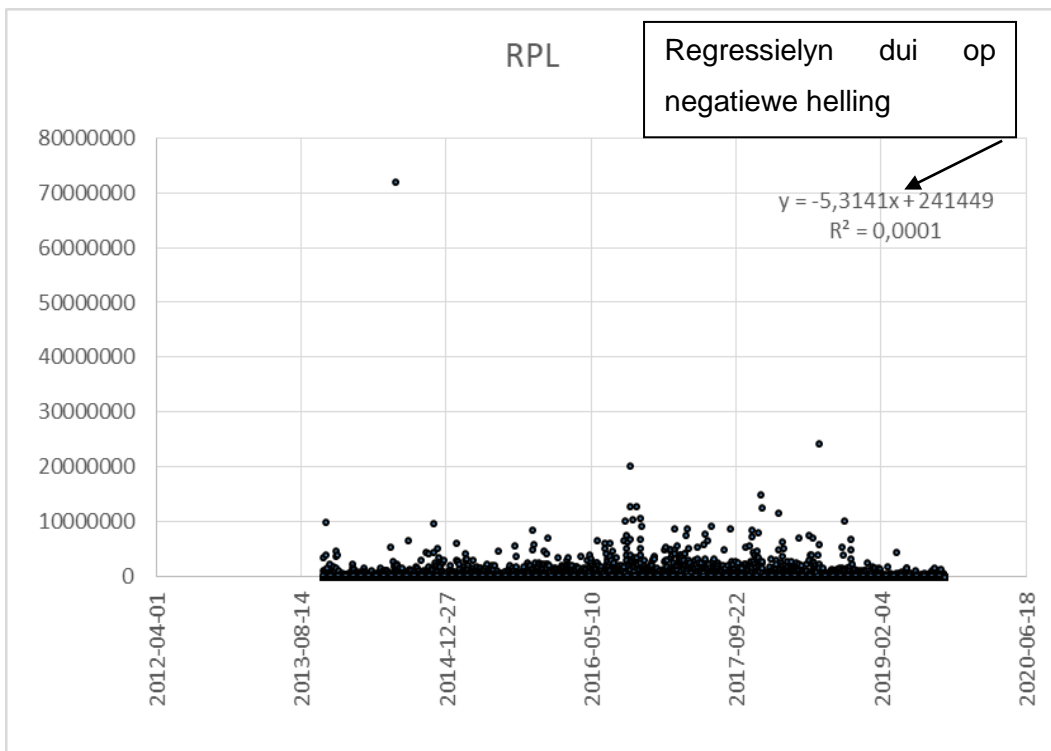


Diagram 3.7: RPL volume aandele verhandel gedurende 10 jaar-periode

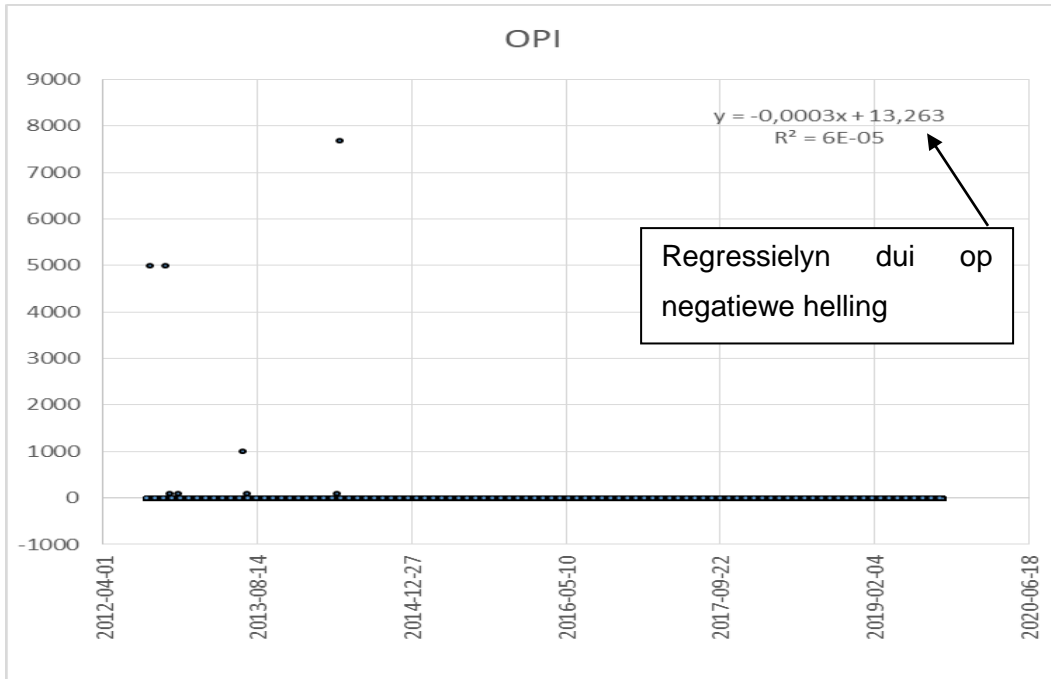


Diagram 3.8: OPI volume aandele verhandel gedurende 10 jaar-periode

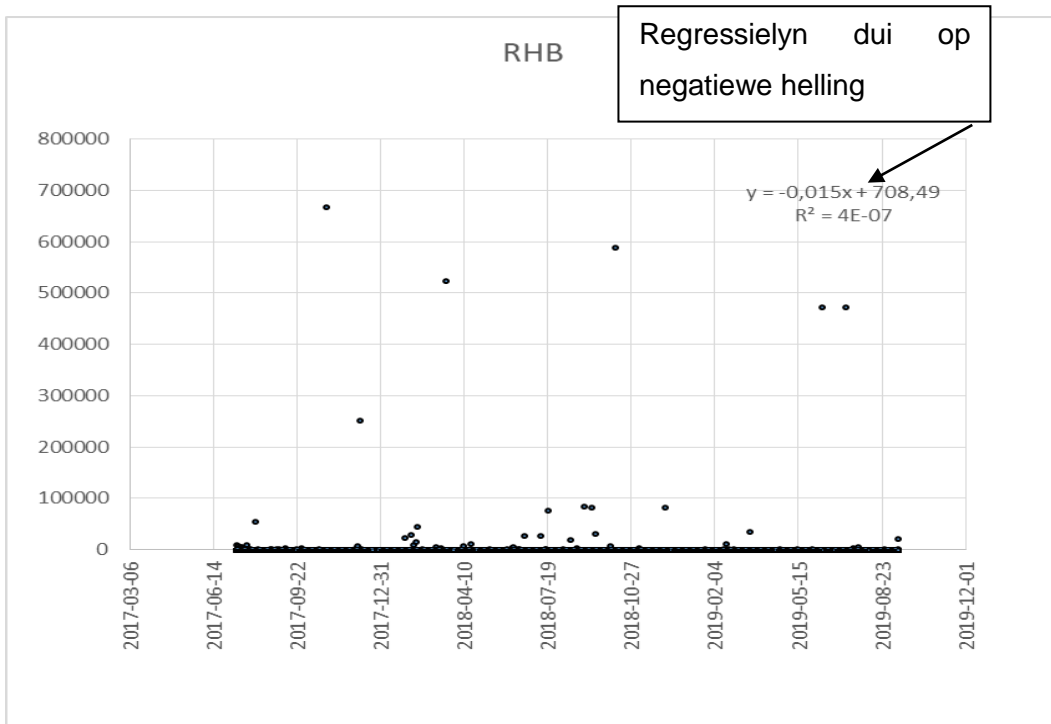


Diagram 3.9: RHB volume aandele verhandel gedurende 10 jaar-periode

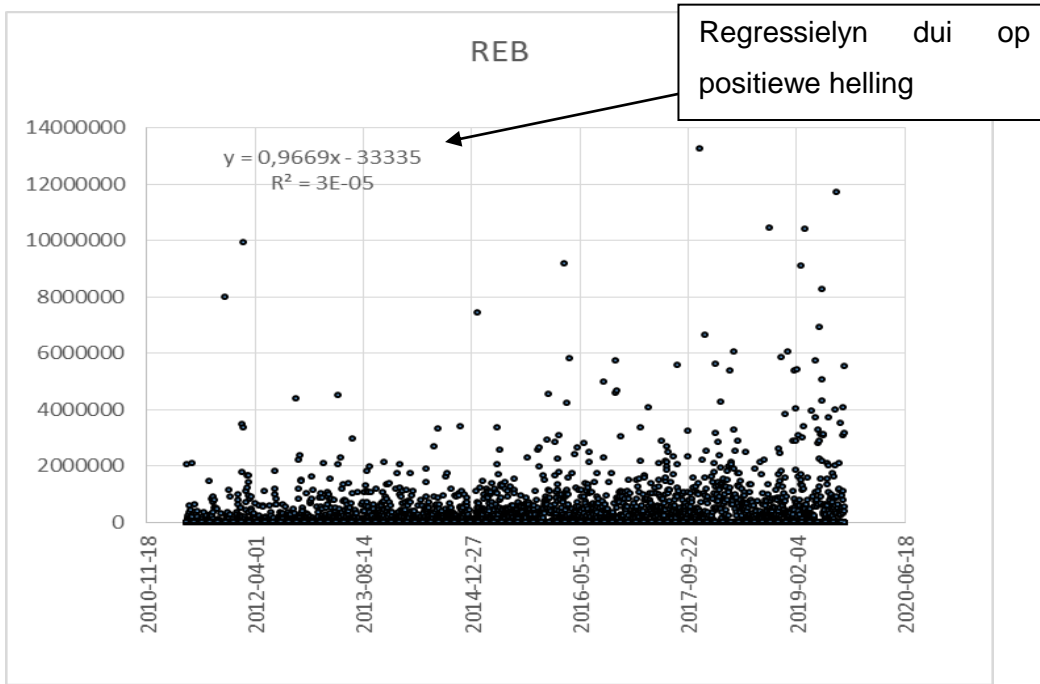


Diagram 3.10: REB volume aandele verhandel gedurende 10 jaar-periode

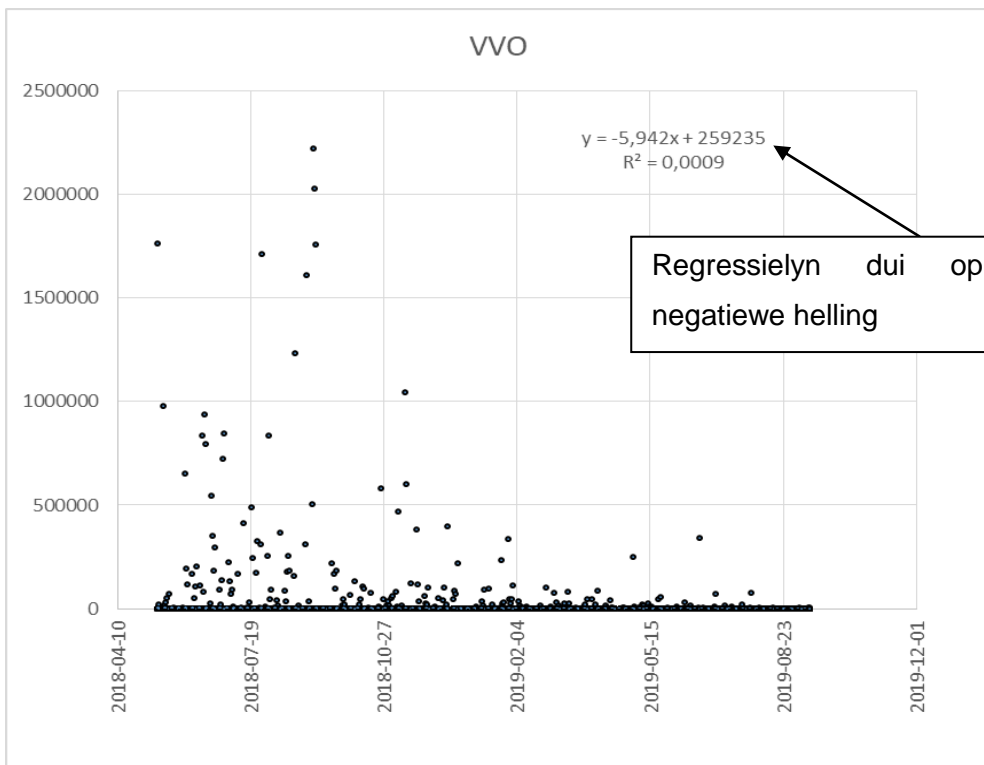


Diagram 3.11: VVO volume aandele verhandel gedurende 10 jaar-periode

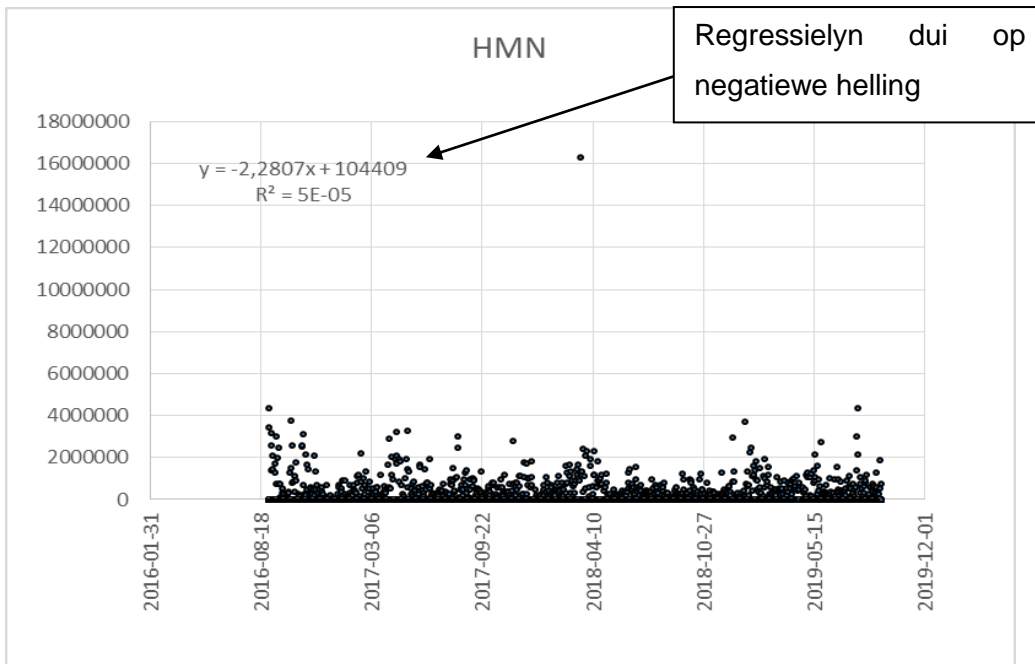


Diagram 3.12: HMN volume aandele verhandel gedurende 10 jaar-periode

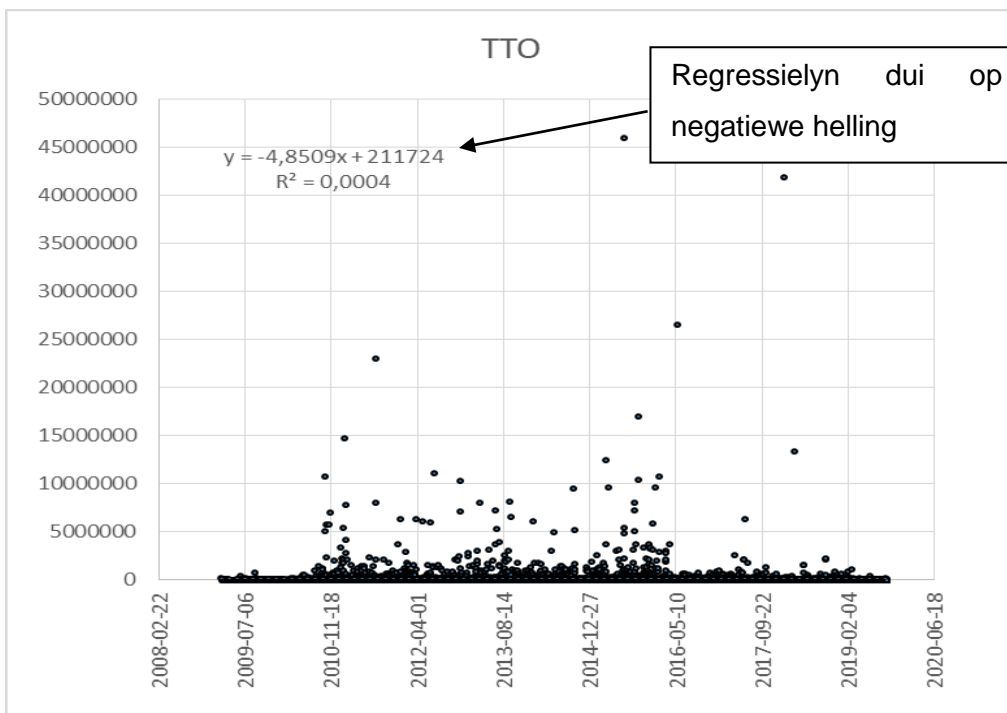


Diagram 3.13: TTO volume aandele verhandel gedurende 10 jaar-periode

'n Opsomming van die neigings in diagram 3.4 tot diagram 3.13 word in Tabel 3.7 getoon. In die kolom heel regs word die styging en daling aangedui van die 10 maatskappye soos vasgestel deur die regressielyn op elke diagram.

ListingDate	CustomerAlphaCode	CustomerLongName	AlphaCode	
2011-12-08	B-ONE	B-ONE HOLDINGS LIMITED	BK1P	↓
2009-04-20	EFF	EFFICIENT FINANCIAL HOLDINGS LTD	EFF	↓
2014-09-16	ACG	ANCHOR GROUP LIMITED	ACG	↑
2013-10-28	RPL	REDEFINE INTERNATIONAL PLC	RPL	↓
2012-08-20	OPI	OSIRIS PROPERTIES INTERNATIONAL LTD	OPI	↓
2017-07-12	RHB	RH Bophelo Limited	RHB	↓
2011-05-17	REB	REBOSIS PROPERTY FUND LIMITED	REB	↑
2018-05-10	VVO	VIVO ENERGY PLC	VVO	↓
2016-09-01	HMN	HAMMERSON PLC	HMN	↓
2009-02-19	TTO	TRUSTCO GROUP HOLDINGS LIMITED	TTO	↓

Tabel 3.7: Samevatting van die 10 lukraakmaatskappye se neigings

Uit die 10 maatskappye is daar 80% wat se verhandelbaarheid dui op 'n afwaartse neiging. Slegs 20% van die maatskappye se verhandelbaarheid het toegeneem. Wat opvallend is van hierdie twee maatskappye is dat Anchor Group LTD 'n markkapitaalwaarde van R324 miljoen gehad het op die eerste dag teenoor Rebosis Property Fund se R7,4 miljard. Nog meer, wanneer Anchor Group LTD vergelyk word met Vodacom se R87,5 miljard kan dit geklassifiseer word as 'n klein kapitaal-maatskappy. Beleggers sou dus eerder gelok word na 'n maatskappy soos Vodacom, maar steeds bly hierdie klein kapitaal-maatskappy, Anchor Group LTD, presteer op die beurs.

In teenstelling hiermee neem maatskappye soos Vivo Energy (R36 miljard) en Redefine International (R8,4 miljard) se verhandelbaarheid weer af. Dit wys dat 'n klein kapitaal-maatskappy nie noodwendig sal swak presteer op die beurs in swakker markomstandighede nie. Swakker markomstandighede verwys na 'n meerderheid passiewe beleggers in hierdie studie.

3.6 Opsomming

Passiewe beleggings se toename reflekteer op die JSE, alhoewel dit maar slegs 0.5% van die JSE se totale markwaarde beslaan. Die aantal nuwe registrasies elke jaar het 'n afwaartse neiging getoon oor die afgelope 10 jaar wat dui op 'n negatiewe invloed in die mark, maar dié kan nie met enige sekerheid toegeskryf word aan 'n toename in passiewe fondse nie omdat passiewe beleggings maar slegs 0.5% van die JSE se aandele bevat.

Van die 10 maatskappye wat ondersoek is, het 80% 'n afname getoon in die aantal volumes aandele wat verhandel is. Dit is 'n aanduiding van 'n afname in die verhandelbaarheid van aanvanklike openbare aanbiedinge, maar kan nog nie met enige sekerheid gesê word nie, omdat beide groot en klein kapitaal-aandele afwaartse neigings toon. Tog dui 80% van die maatskappye wat lukraak gekies is op 'n afwaartse neiging.

Hoofstuk 4: Gevolgtrekkings en aanbevelings

4.1 Inleiding

Die skielike toename in passiewe beleggings oor die laaste 10 jaar het heelwat aandag getrek onder beleggers regoor die wêreld. Verskeie menings is gelug oor die moontlike gevolge wat passiewe beleggings op die mark gaan hê sodra hierdie beleggingstrategie die mark begin domineer, met ander woorde as passiewe beleggers se markkapitaalwaarde meer word as dié van aktiewe beleggers. Gevolge sluit in swakker markdissipline, gekonsentreerde ekonomiese mag en dan ook die moontlikheid dat klein kapitaal-aandele sal sukkel om te presteer omdat passiewe beleggers eerder gelok word na groot kapitaal maatskappye.

Hierdie gevolge en kritiek oor passiewe beleggings word in die studies van Lund (2017), Fisch *et al.* (2019), DeLisle *et al.* (2017), en Sushko en Turner (2018), asook Burry se uitspraak (soos aangehaal deur Kim en Cho, 2019) bespreek. Daar is geen empiriese studies gevind wat hierdie negatiewe gevolge van passiewe beleggings kon bevestig aan die hand van empiriese data nie.

4.2 Gevolgtrekking na aanleiding van empiriese studie

'n Empiriese studie is gedoen om die effek van passiewe beleggings op die mark te evalueer. Omdat die omvang van so studie te groot sou wees, is daar slegs gekyk na een sektor in die mark waarop passiewe beleggings 'n moontlike negatiewe effek sou hê. Na aanleiding van Burry se uitspraak is klein kapitaalmaatskappye gekies om ondersoek te word. 'n Klein kapitaal-maatskappy kan slegs geklassifiseer word wanneer dit relatief tot die res van die maatskappye gemeet word. Vir hierdie rede is die beginpunt van 'n maatskappy se leeftyd op die beurs gekies, met ander woorde wanneer dit vir die eerste keer registreer op die beurs. Dit staan bekend as 'n aanvanklike openbare aanbieding. Hierna word aandele tussen aandeelhouders verhandel. Die prestasie van elke maatskappy bepaal of dit uiteindelik deur passiewe beleggers raakgesien gaan word of nie. Burry (soos aangehaal deur Kim en Cho, 2019) meen dat geleenthede misgekyk word deur passiewe beleggers omdat hierdie beleggers nie belangstel in klein kapitaal-maatskappye nie.

Eerstens is daar vasgestel of die toename in passiewe beleggings wel 'n realiteit is. Uit die data verkry van die JSE is gevind dat passiewe beleggings gegroei het van R16,7 miljard in 2009 tot R88,2 miljard in 2019. Dit beteken 'n groei van 428% gedurende die laaste 10 jaar. Sien diagram 4.1 vir waardes.



Diagram 4.1: Markkapitaalwaarde van passiewe beleggings op die JSE

Die groei van 428% kan nie as belangrik beskou word indien dit nie vergelyk word met die prestasie van alle aandele op die JSE nie. Indien die groei van alle aandele op die JSE met dieselfde persentasie toegeneem het, sou dit beteken dat passiewe beleggings nie werklik gegroei het nie. Die JSE van alle aandele se totale markkapitaalwaarde was ongeveer R4,6 bilj in 2009 en staan tans op ongeveer R17,5 bilj (23 September 2019). Dit dui op 'n toename van sowat 282%. Sien diagram 4.2 vir waardes.

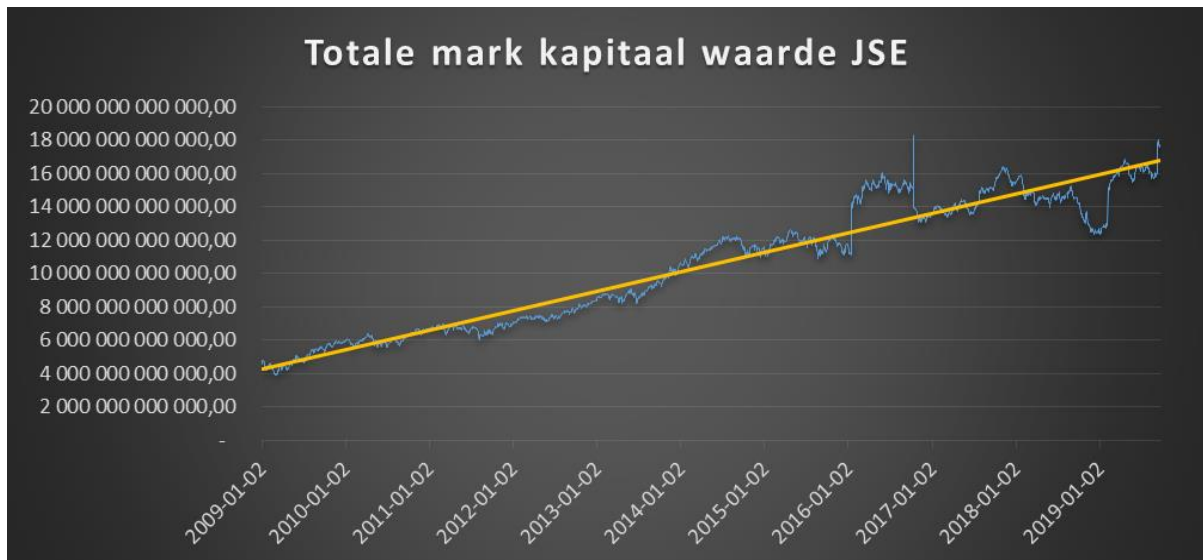


Diagram 4.2: Markkapitaalwaarde van alle aandele op die JSE

Die groei van passiewe beleggings (428%) is heelwat meer as die groei van alle aandele (282%). Hierdie empiriese data bevestig 'n toename in passiewe beleggings soos wat verwag is volgens die studies van Lund (2017), Fisch *et al.* (2019), DeLisle *et al.* (2017), en Sushko en Turner (2018), asook Burry se uitspraak (soos aangehaal deur Kim en Cho, 2019).

Tweedens is daar gekyk na die markkapitaalwaarde van passiewe fondse relatief tot die totale markkapitaalwaarde van die JSE. Passiewe beleggings het 'n markkapitaalwaarde van R88,2 miljard teenoor alle aandele van die JSE met 'n markkapitaalwaarde van R17,5 bilj. Passiewe beleggings op die JSE beslaan dus 0,5% van die totale markkapitaalwaarde van alle aandele op die JSE. Dit impliseer dat, alhoewel hierdie beleggings 'n sterk toename toon, dit nie noodwendig verantwoordelik is vir swak prestasie van klein kapitaal-aandele nie. Ten spyte hiervan, is dit R88,2 miljard wat eerder in klein kapitaal-maatskappye belê kon word. Derdens, uit die data verkry van die JSE is daar 168 nuwe registrasies sedert 2009. Dit is verder opgedeel na die hoeveelheid nuwe registrasies per jaar en 'n regressielyn is gebruik om die gemiddelde groei van nuwe registrasie per jaar te bepaal. In diagram 4.3 word die regressielyn in geel aangedui en kan die negatiewe helling gesien word. Dit dui op 'n afname van nuwe registrasies oor die afgelope 10 jaar. Dit impliseer dat minder maatskappye registreer elke jaar. Aanvanklik sou hierdie tendens toegeskryf word aan die toename in passiewe beleggings, maar omdat passiewe fondse slegs 0,5% van die JSE beslaan, bly dit steeds onduidelik wat die oorsaak is van hierdie afname in nuwe registrasies.

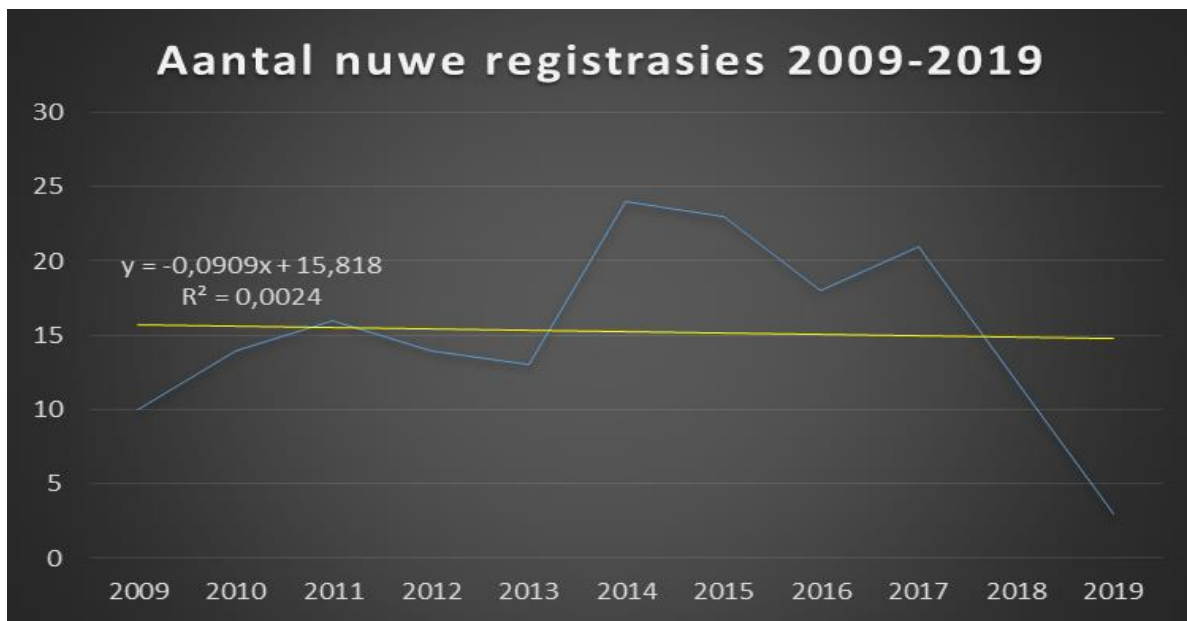


Diagram 4.3: Nuwe registrasies op die JSE sedert 2009

Laastens is daar 10 maatskappye uit die 168 nuwe registrasies lukraak gekies. Elkeen van hierdie 10 maatskappye se volume aandele wat verhandel is op 'n daaglikse interval is geplot op 'n grafiek. 'n Regressielyn is gebruik om te bepaal of die volume aandele gestyg of gedaal het. Uit die 10 maatskappye het agt daarvan gedui op negatiewe prestasie en net twee het gedui op 'n positiewe prestasie. Dit impliseer dat die vraag na hierdie twee maatskappye se aandele verswak het. Aanvanklik sou dit aan passiewe beleggings toegeskryf word, maar omdat passiewe fondse slegs 0.5% van die mark besit, kan daar nie met sekerheid gesê word wat die rede vir die agt maatskappye se swakker prestasie is nie.

Wat wel opvallend was is dat uit die twee maatskappye wat 'n positiewe neiging in volumes getoon het, is een 'n groot kapitaal-maatskappy en die ander een relatief klein. Dit is Anchor Group LTD met 'n markkapitaalwaarde van R324 miljoen teenoor Rebosis Property Fund se R7,4 miljard. Uit die 10 maatskappye wat lukraak gekies is, is ongeveer die helfte bokant die miljard rand-merk en die res is in die miljoene-band. Dit gee 'n aanduiding dat beide klein- en groot kapitaal-maatskappye swakker presteer oor die 10 jaar-tydperk wat die gevolgtrekking lewer dat aanvanklike openbare aanbiedinge wel swaarkry, maar of dit toegeskryf kan word aan passiewe beleggings is steeds onduidelik.

4.3 Gevolgtrekking na aanleiding van die literatuur

Die JSE is 'n relatiewe klein rolspeler in die wêreldmark, daarom volg dit die tendens wat deur groter rolspelers gevestig word (Makoni, 2019). Om hierdie rede is daar verwag dat die toename in passiewe beleggings sou reflekteer op die JSE, wat wel die geval is, maar die markaandeel van passiewe beleggings teenoor die totale markkapitaalwaarde van die JSE is nie volgens verwagting nie. Met 'n markaandeel van sowat 0,5% kan daar nie enige belangrike gevolgtrekkings gemaak word nie. Alhoewel, met 'n markkapitaalwaarde van sowat R88 miljard in passiewe beleggings kon daar heelwat kleiner kapitaal-maatskappye befonds word.

In die literatuur verwys Burry (soos aangehaal deur Kim en Cho, 2019) na klein kapitaal-maatskappye. In hierdie studie word nuwe registrasies beskou as klein kapitaal-maatskappye, alhoewel dit nie altyd die geval is nie. Sommige nuwe registrasie, soos Vodacom, Rebosis en Vivo Energy is groot kapitaal-maatskappye. Omdat passiewe beleggers in 'n indeksfonds belê wat maatskappye bevat wat op 'n indeks gelys is op grond van hul prestasie, sal 'n aanvanklike openbare aanbieding steeds eers moet presteer om op 'n indeks gelys te word, al is dit 'n groot kapitaal-maatskappy. Binne hierdie konteks is alle nuwe registrasies beskou as sogenaamde klein kapitaal-maatskappye.

Dit bly steeds moeilik om die literatuur se kritiek oor passiewe beleggings te aanvaar wanneer daar slegs gekyk word na die JSE. Omdat die JSE 'n klein rolspeler is behoort dit dieselfde tendens na te boots van die wêreldmarkte. Hierdie toename in passiewe beleggings gaan dan heel waarskynlik aanhou toeneem totdat dit uiteindelik aktiewe beleggers verbysteek, maar dit gaan heel waarskynlik 'n paar jaar neem aangesien dit nou eers op 'n 0,5%-mark-aandeel staan. Een positiewe punt hiervan is dat die JSE die geleentheid sal hê om ander rolspelers dop te hou wat dan vir hulle 'n aanduiding sal gee oor watter voorsorg getref moet word.

4.4 Aanbevelings vir die JSE

Alhoewel passiewe beleggings slegs 0,5% van die JSE se markkapitaalwaarde bevat, kan dit nie geïgnoreer word nie. Die JSE is in die bevoorregte posisie om te kan dophou wat met die groter rolspelers gebeur en die oplossings waarmee hierdie rolspelers vorendag gaan kom.

Volgens Lund (2017:45) word voorgestel dat wette en regulasies ingestel word om passiewe fondsbestuurders te beperk op stemregte in aandeelhouervergaderings wat die rol van ingeligte beleggers, en nog meer, aktiewe beleggers sal beskerm. Of dit die oplossing gaan wees, is onduidelik, maar dit is definitief werd om hierdie tendens van passiewe beleggings dop te hou en te sien op watter gebiede dit die mark beïnvloed, nie net nuwe registrasies nie.

4.5 Evaluering van die studie

Hierdie studie is gedoen met 'n primêre en sekondêre doelwit in gedagte:

Primêre doelwit – 'n Empiriese studie word gedoen om die effek van passiewe beleggings op die mark te bepaal. Hierdie studie sal poog om 'n verwantskap vas te stel tussen die toename in passiewe beleggings en maatskappye wat vir die eerste keer registreer op die JSE. Na aanleiding van die data se ontleding sal daar vasgestel kan word of hierdie effek negatief of positief is. Hierdie sal ook bevestig tot watter mate dit die betrokke sektor van die mark beïnvloed.

Die primêre doelwit is bereik deur 'n empiriese studie te voltooi wat bevestig het dat passiewe beleggings toegeneem het oor die afgelope 10 jaar asook nuwe registrasies wat negatiewe tendense uitgebeeld het. Alhoewel die markwaarde van passiewe beleggings te klein is om enige belangrike gevolgtrekkings te maak, is die doelwit steeds bereik.

Sekondêre doelwit – Verskeie aanwysers moet geïdentifiseer word om die datastel te ontleed en 'n verwantskap tussen passiewe beleggings en nuut geregistreerde maatskappye vas te stel. Hierdie aanwysers word binne konteks met die literatuur bespreek ten einde gevolgtrekkings te kan maak.

Die sekondêre doelwit is bereik deur die volgende as aanwysers te gebruik:

- *Passiewe beleggings se markkapitaalwaarde*

Die markkapitaalwaarde van passiewe fondse is ondersoek oor die laaste 10 jaar en ook vergelyk met alle aandele op die JSE.

- *Die volumes aandele van nuwe registrasies wat verhandel word op die beurs*

Tien maatskappye uit die 168 nuwe registrasies is lukraak gekies en die volume aandele wat verhandel is op 'n daaglikse basis is ondersoek vir die afgelope 10 jaar op die JSE.

- *Die aantal nuwe registrasies per jaar*

Die aantal maatskappye wat elke jaar geregistreer het om aandele te verhandel op die JSE sedert 2009 is ondersoek.

In afdeling 3 is die aanwysers binne konteks met die literatuur bespreek om gevolgtrekkings te maak.

Die volgende navorsingsvrae kan nou beantwoord word:

- *Is hierdie toename in passiewe fondse 'n werklikheid in die JSE?*

Na aanleiding van die data getoon in diagramme 3.1 en 3.2 is die toename van passiewe beleggings op die JSE bevestig.

- *Wat is die verwantskap tussen die toenemende aantal passiewe beleggings en maatskappye wat vir die eerste keer registreer op die JSE?*

Geen definitiewe verwantskap kon gevind word nie. Alhoewel die data verkry van die JSE op negatiewe neigings van die maatskappye wat ondersoek is, toon, is die markkapitaalwaarde van passiewe beleggings te klein om met sekerheid te sê dat passiewe beleggings die rede is vir hierdie swak prestasie van die maatskappye wat ondersoek is.

- *Word die kritiek op passiewe beleggings aanvaar of nie?*

Die kritiek word aanvaar wanneer daar streng gesproke slegs na die data gekyk word. Tog bly dit steeds 'n empiriese vraag of die negatiewe gevolge van passiewe beleggings 'n werklikheid is.

4.6 Aanbevelings vir verdere studies

Soos reeds genoem is die aandelemark wêreldwyd baie groot. Die JSE is maar 'n klein rolspeler en kan nie in isolasie beskou word nie. Nog meer kan daar ook nie net een sektor in isolasie ondersoek word nie; in hierdie geval was dit maatskappye wat nuut geregistreer het op die JSE. Verdere empiriese studies is nodig om nog sektore te identifiseer wat beïnvloed word deur 'n toename in passiewe beleggings.

Omdat passiewe fondse maar slegs 0,5% van die markwaarde van die JSE besit, moet die neiging dopgehou word oor die volgende paar jaar omdat dit die wêreldmark behoort na te boots.

Behalwe vir hierdie neigings wat ondersoek kan word, is dit belangrik om voorsorg te tref en die nodige reëls en regulasies vir passiewe fondsbestuurders vas te stel sodat dit nie klein kapitaal-maatskappye beïnvloed soos wat verwag word na aanleiding van die literatuur nie. Indien maatskappye sukkel om beleggers se aandag te kry wanneer hulle nuut registreer op die beurs, kan dit moontlik entrepreneurs se motivering weg dryf om hul ondernemings uit te brei en aandele publiek te verhandel.

4.7 Opsomming

Die skielike toename in passiewe beleggings wêreldwyd en alhoewel hierdie toename op die JSE gesien kan word, beslaan passiewe fondse maar sowat 0,5% van die totale markkapitaalwaarde op die JSE. Daar is 'n effense afname in die aantal nuut genoteerde maatskappye. Die volumes aandele wat verhandel is, het ook swakker presteer oor die afgelope tien jaar. Alhoewel hierdie neiging normaalweg aan passiewe beleggings toegeskryf sou word, kan dit nie met sekerheid gesê word nie, omdat 0,5% 'n baie klein invloed op die mark behoort te hê. Die effek van passiewe beleggings op die mark bly steeds 'n empiriese vraag en verdere studies sal gedoen moet word om te bevestig of die effek wel negatief is soos wat die studies van Lund (2017), Fisch *et al.* (2019), DeLisle *et al.* (2017), Sushko en Turner (2018) asook Burry se uitspraak (soos aangehaal deur Kim en Cho, 2019) dit stel.

Die JSE is 'n klein rolspeler in die globale mark en hierdie toename in passiewe beleggings sal heel waarskynlik nog 'n paar jaar neem voordat dit werklik 'n effek sal hê, maar dié kan nie ignoreer word nie.

Bronverwysing

DeLisle, R.J., French, D.W. & Schutte, M.G. 2017. Passive Institutional Ownership, R2 Trends, and Price Informativeness. *Financ. Rev.* 52(4):627-659.

Fisch, J. 2019. The New Titans of Wall Street: A Theoretical Framework for Passive Investors. (March).

Fisch, J., Hamdani, A. & Solomon, S.D. 2019. The New Titans of Wall Street: A Theoretical Framework for Passive Investors. *Fac. Scholarsh. Penn Law*.

Heejin K. & Myungshin C. 2019. The Big Short's Michael Burry Sees a Bubble in Passive Investing - Bloomberg [WWW Document]. *Bloomberg*. URL <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-08-28/the-big-short-s-michael-burry-sees-a-bubble-in-passive-investing>.

Investopedia. 2019a. Benefits and Limitations of Active Investing [WWW Document]. URL <https://www.investopedia.com/terms/a/activeinvesting.asp>. Date of access: 13 Nov. 2019

Investopedia. 2019b. Initial Public Offering (IPO) [WWW Document]. URL <https://www.investopedia.com/terms/i/ipo.asp>. Date of access: 13 Nov. 2019

Investopedia. 2019c. Public Company Definition [WWW Document]. URL <https://www.investopedia.com/terms/p/publiccompany.asp>. Date of access: 13 Nov. 2019

Keim, D.B. 1999. An analysis of mutual fund design: The case of investing in small-cap stocks. *Journal of Financial Economics*, 51(2):173-194.

Makoni, M. 2019. Local stocks retreat as global pessimism spreads | Fin24 [WWW Document]. URL <https://www.fin24.com/Markets/Equities/local-stocks-retreat-as-global-pessimism-spreads-20191111>. Date of access: 13Nov. 2019

Shapiro, D. & Lund, S. 2017. Chicago Unbound The Case Against Passive Shareholder Voting Recommended Citation The Case Against Passive Shareholder Voting.

Sushko, V. & Turner, G. 2018. The Implications of Passive Investing for Securities Markets. *BIS Quarterly Review*, (March):113-131.

What Is Passive Investing? [WWW Document]. 2019. URL <https://www.investopedia.com/terms/p/passiveinvesting.asp>. Date of access: 13Nov. 2019

Heejin Kim and Myungshin Cho, 2019. The Big Short's Michael Burry Sees a Bubble in Passive Investing - Bloomberg [WWW Document]. Bloomberg. URL <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-08-28/the-big-short-s-michael-burry-sees-a-bubble-in-passive-investing>. Date of access: 13Nov. 2019

BYLAAG A: Data-bestelvorm vanaf JSE



JSE HISTORICAL DATA ORDER FORM

Disclaimer

The JSE does not guarantee or warrant the timeliness, accuracy or completeness of the information provided. The JSE will not be liable for any damages of any kind arising from customer's use or inability to access and use its data product or from any action taken as a result of the use of the data products.

1. Client Details

Name (Company/Individual) - "the User": Willem Scholtz
 Telephone: 083 611 5900
 Email: wcscholtz1@gmail.com

Primary business function

Vendor	JSE Member Firm	Asset / Fund Manager	Academic	Other (please specify)
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2. Data Requirements

Data Type:	<u>Market cap. of Passive Investments and IPO's (volumes sold for IPO's if possible)</u>	
Period:	<u>2009 - 2019</u>	
Intended Data Use	Ext <input type="checkbox"/>	<u>For Masters degree research purposes</u>
	Int <input checked="" type="checkbox"/>	

3. Invoicing Details

Invoice Addressee: _____
 Physical Address: _____
 Email Address: (to which invoice should be sent) _____
 VAT # (if applicable): _____
 Method of Payment:
 Electronic Funds Transfer (EFT) Add to monthly invoice (existing clients only)

Data provision to clients paying by EFT is subject to proof of payment. Please send your completed order form and payment confirmation to info@jse.co.za or via fax to 011 520 8592. Please use reference number given as banking reference

Banking details: JSE Limited
 Bank: First National Bank
 Branch: Corporate Account Services
 Account Number: 50 971 505 283
 Branch Number: 255 005
 Swift Code: FIRNZAJJXXX
 IBAN Number: ZA254655



Terms and Conditions

- a) The JSE will provide a quote based on the requirements listed in section 2, and the User will be required to signify acceptance thereof by signing this form and returning it to the JSE
- b) All Historical Data may be used for personal use / internal business activities, unless the User is licenced to distribute the original data to external parties.
- c) The Historical Data (or any of the information contained therein) is not to be used for any illegal purpose or to bring the JSE, its business or markets into disrepute. In such cases the JSE is entitled to stop the usage of the data and request the deletion of the data.
- d) The intellectual property rights ("IPR") including, without limitation, copyright in the Historical Data in the form as it is received, shall be vested at all times with the JSE.
- e) All sales are final. Historical Data sold is not returnable, refundable or exchangeable.
- f) The JSE will only process this order after payment has been reflected in the JSE bank account.
- g) All Prices are quoted in South African Rands / US Dollars and are subject to change without prior notice.
- h) VAT will be charged at prevailing rates to South African based clients.
- i) **Applicable to students only:** Students may be requested to make their research outcomes or findings, in which the Historical Data was used, available to the JSE. Refer to the JSE "Information for Education" data policy which is part of the Information Distribution Guide and available on the JSE web site under the Information products section.
- j) For any queries around the data use conditions, please contact the JSE Information Services Division at mdsupport@jse.co.za

4. Authorisation

I / We wish to purchase the above indicated Historical Data. I / We understand this data will be provided subject to the terms and conditions above and the data fees below.

Date of order: 2019/09/06

Signed

For and behalf of (if applicable) _____

Name (please print) Willem

Position (if applicable)

Historical Data Fees (for JSE internal use only):

Reference number:	
Data Type:	
Period:	
Historical Data Quote (excluding VAT):	
Delivery and Storage Charge:	
Total Quote: (excluding VAT)	
Estimated Time of Delivery:	



Email wcsdoltz1@gmail.com
Name Willem
Institution North West University Potchefstroom
Student number 22174877
Title of study The effect of Passive Investments on IPO's

IP DISPENSATION LETTER - AD-HOC ACCESS TO JSE INFORMATION TO SUPPORT ACADEMIC ACTIVITIES

We, the JSE Limited, registration number 2005/022939/06 (JSE) of One Exchange Square, Gwen Lane, Sandown 2196, confirm that you wish to make use of certain JSE data without incurring JSE data fees. Such use shall be in accordance with the JSE's Information for Education Policy which is incorporated by reference into the terms and conditions set out below.

By your countersignature below, you agree to the following terms and conditions:

1. you warrant that the work you compile using the JSE data, in accordance with the JSE's Information for Education Policy (Work), will be and is your original creation, it is not copied adapted or reproduced, and all or any rights in the Work, including the copyright are owned by:
 - you; and/or
 - the educational institution in relation to which the work is created; and/or
 - your employer (at any time); and/or
 - any other owner;as the case may be (Owner) each of which you have identified in the counter signature provisions set out at the end of this letter;
2. you must provide the JSE with a copy of the Work (in electronic format) as soon as reasonably possible following its completion;
3. you must insert a copyright notice on the front page of the Work before its submission to the JSE, in the following format: "Copyright 2010 (or the year(s) of creation) and [insert name of each Owner)". Failure to do so will not result in an obligation on the JSE to provide such a notice;
4. you agree that the JSE may, for no consideration and in perpetuity, make the Work available to the JSE's employees, agents, officers and/or contractors for internal purposes only (including for reference purposes) in its internal electronic library;



5. you must make sure that you and each other Owner records its consent to the use of the Work by the JSE in accordance with this letter, such consent to take the form of counter signature of this letter, as indicated below, by a duly authorised signatory; and
6. to the extent allowed by law, you hereby indemnify the JSE against any costs, expenses, damages and any other liability whatsoever arising from any claim against the JSE in relation to the JSE's use of the Work, in accordance with this letter, which includes, but is not limited to, any claim in relation to breach of any person's copyright.

This clause is an assumption of risk and/or liability by you and imposes an obligation on you to indemnify the JSE, and may result in you being liable for increased and/or additional costs, obligations and/or liabilities.

In spite of any provision to the contrary in these terms and conditions, if these terms and conditions and/or any goods and/or services provided under these terms and conditions are regulated by the Consumer Protection Act No 68 of 2008, as amended from time to time ("Consumer Protection Act"), it is not intended that any provision of these terms and conditions contravenes any provision of the Consumer Protection Act. All provisions of these terms and conditions must therefore be treated as being qualified, if necessary, to make sure that the provisions of the Consumer Protection Act are complied with.

In spite of any provision to the contrary in these terms and conditions, nothing in these terms and conditions limits or exempts or purports to limit or exempt the JSE from liability for any loss directly or indirectly attributable to the gross negligence of the JSE or any person acting for or controlled by the JSE to the extent that the law does not allow this. Nothing in these terms and conditions requires you to assume risk or liability for this kind of loss to the extent that the law does not allow this.

Kindly return this letter to us, duly countersigned below by all relevant parties, as soon as possible and in any event prior to making use of any JSE data in accordance with the JSE 's Information for Education Policy.

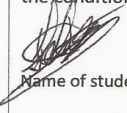
Yours faithfully

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Mark Randall'.

For and on behalf of JSE Limited

Mark Randall
Director: Information Services

By my signature below, I hereby agree to comply with the provisions of the Information for Education Policy, consent to the use of the Work by the JSE as set out in this letter and agree to comply with all the conditions set out in this letter.


Name of student:/ educator

Date: 2019/09/06

By our signature below we consent to the use of the Work by the JSE in accordance with clause 4 of this letter.

Name of authorized signatory: **Mark Randall**

Capacity: Director: **Information Services**

Date:

BYLAAG B: Vraelys vir die bestel van data by die JSE

- Wat is die markwaarde van alle passiewe beleggings vanaf 2009 tot 2019, gesorteer op 'n daaglikse basis?
- Wat is die aantal volumes aandele wat verhandel is gedurende dieselfde tyd?
- Wat is die markwaarde van alle nuut geregistreerde maatskappye (in Engels bekend as "IPO's") ook gesorteer op 'n daaglikse basis?
- Wat is die aantal volumes wat verhandel is van nuut genoteerde maatskappye gedurende dieselfde tyd?
- Watter maatskappye het geregistreer op die JSE vanaf 2009 tot 2019, en ook die datum van eerste registrasie?
- Wat is die totale markwaarde van die JSE in totaal, gesorteer op 'n daaglikse basis, vanaf 2009 tot 2019?

BYLAAG C: Etieknommer



Private Bag X6001, Potchefstroom
South Africa 2520
Tel: 018 299-1111/2222
Web: <http://www.nwu.ac.za>
Economic and Management Sciences Research
Ethics Committee (EMS-REC)
Tel: 018 299-1427
Email: Bennie.Linde@nwu.ac.za

Prof J Visagie

Per e-mail

Dear Prof Visagie

EMS-REC FEEDBACK: 25102019
Student: Scholtz WC (22174877)(NWU-01410-19-A4)
Applicant: Prof J Visagie – MBA

Your ethics application on, *Die effek van passiewe beleggings op nuut genoteerde maatskappye*, that served on the EMS-REC meeting of 25 October 2019, refers.

Outcome:

Approved as a no risk study. A number NWU-01410-19-A4 is given for three years of ethics clearance. Kindly submit the SCERF form to Mrs D Vorster before you start with data gathering.

Kind regards



Prof Bennie Linde

Chairperson: Economic and Management Sciences Research Ethics Committee (EMS-REC)
Potchefstroom Campus

BYLAAG D: Oorspronklikheidsverslag



Digital Receipt

This receipt acknowledges that Turnitin received your paper. Below you will find the receipt information regarding your submission.

The first page of your submissions is displayed below.

Submission author: WILLEM SCHOLTZ
Assignment title: Thesis turnitin 2019
Submission title: 22174877:WC_SCHOLTZ_Konsep_...
File name: nts_7519317c-f404-4cae-8ace-598...
File size: 2.95M
Page count: 55
Word count: 10,392
Character count: 57,115
Submission date: 15-Nov-2019 10:30AM (UTC+0200)
Submission ID: 1214341800



22174877:WC_SCHOLTZ_Konsep_3.pdf

ORIGINALITY REPORT

7 %	1 %	0 %	7 %
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	Submitted to Laureate Higher Education Group Student Paper	5 %
2	wiredspace.wits.ac.za Internet Source	1 %
3	Submitted to University of Sydney Student Paper	1 %

Exclude quotes On

Exclude matches < 1%

Exclude bibliography On