

Risicopreferentieonderzoeken en vaccinatieprogramma's

In het nieuwe pensioenakkoord worden de beleggingsrisico's verschoven naar de deelnemers. Het beleggingsbeleid moet daarom expliciet afgestemd zijn op de risicopreferentie van de deelnemers. Hiertoe moeten pensioenfondsen voortaan periodiek een risicopreferentieonderzoek onder hun deelnemers uitvoeren. Voor bestuurders van pensioenfondsen leidt dit tot heel wat hoofdbreken. Wat als de risicopreferentie van deelnemers heel anders blijkt te zijn dan het risico-profiel dat door het pensioenfonds geschikt wordt geacht voor de deelnemers?



Daarbij redeneert de bestuurder al snel dat de deelnemers zelf niet goed kunnen oordelen over een voor hen geschikt risico-profiel. Het onderwerp pensioen in het algemeen en risico's van pensioenen in het bijzonder wordt te complex geacht voor de gemiddelde deelnemer. Geen rare gedachte: uit onderzoek blijkt dat verschillende gedragsbiases sterk bepalend zijn voor antwoorden die deelnemers geven op risicovraagstukken. Zo kan exact dezelfde vraag, op een andere manier geformuleerd, compleet andere antwoorden geven. Pensioenfondsen hebben dan ook snel de neiging om zelf te bepalen wat goed is voor hun achterban. De resultaten uit risicopreferentieonderzoeken worden vervolgens vrij geïnterpreteerd, zodat ze aansluiten bij de eigen visie.

Maar wat is risicopreferentie eigenlijk? Risicopreferentie bestaat uit risicodraagkracht en risicobereidheid, ofwel het risico dat men *kan* lopen en het risico dat men *wil* lopen. Willen gaat over emotie; hoe voelt u zich als uw verwachte pensioenuitkering heftig schommelt? Kunnen gaat over feiten; wat zijn de mogelijkheden op basis van inkomen, vermogen, uitgaven, leeftijd, carrière en toekomstperspectief om tegenvallers op te vangen? Een extra uitdaging ontstaat als de draagkracht (kunnen) niet in overeenstemming is met de bereidheid (willen). In praktijk blijkt bijvoorbeeld soms dat jongeren een lage risicobereidheid hebben, terwijl hun draagkracht erg hoog is.

Hoe kunnen pensioenfondsen hiermee omgaan? Hierbij zijn twee zaken van belang. Het eerste is goed **inzicht**. Een goed risico-

preferentieonderzoek kijkt zowel naar de bereidheid als naar de draagkracht. AFM als Netspar adviseren om in het onderzoek naar de risicobereidheid verschillende kwantitatieve wetenschappelijk onderbouwde methodes te gebruiken en daarbij rekening te houden met gedragsbias. Bij het meten van draagkracht is het belangrijk om het complete beeld van iemands financiële situatie in kaart te brengen, dus meer dan alleen het pensioen dat is opgebouwd bij het betreffende pensioenfonds. Ook zaken als AOW, andere pensioenpotten, vermogens, hypotheek, etc. bepalen de draagkracht. Gelukkig komen er steeds meer mogelijkheden om deze informatie van verschillende instanties samen te brengen, om als pensioenfonds een completer beeld te tonen aan de deelnemer.

Ten tweede is een goede **communicatie** met de deelnemers van belang, om het risico op ontevredenheid te beperken. Pensioenfondsen zijn als niet-commerciële instelling nog niet gewend om veel aandacht aan communicatie te besteden. Via communicatie kan echter aan de deelnemer worden uitgelegd waarom bepaalde beleggingskeuzes worden gemaakt. Belangrijk hierbij is dat de communicatie begrijpelijk is en dat er een realistisch, dus niet te rooskleurig, beeld wordt geschetst. In het huidige digitale tijdperk is veel mogelijk, bijvoorbeeld via segmentatie en digitale klantreizen.

Het risicopreferentiedilemma voor pensioenfondsen heeft aardig wat overeenkomsten met het vaccinatieprogramma vanuit de overheid. Ook overheden denken

goed te weten wat het beste is voor hun achterban: vaccineren. Ook hier komt het voor dat mensen daar zelf anders over denken, omdat ze de risico's van een vaccinatie anders wegen dan de risico's van Covid-19. Zou een duidelijker inzicht en betere communicatie, afgestemd op de persoonlijke situatie en belevingswereld van de verschillende bevolkingsgroepen, geholpen kunnen hebben om het aantal Coronadoden te beperken? In ieder geval zou dit voorbeeld voor pensioenfondsen duidelijk moeten maken wat de gevolgen kunnen zijn als er risico's worden verschoven naar mensen die toch al weinig vertrouwen hebben in instanties en die het gevoel hebben dat hen iets wordt opgelegd zonder dat ze de argumentatie begrijpen.

Hopelijk kan de energie die de afgelopen jaren gestoken is in de zoektocht naar het perfecte pensioenstelsel, nu worden ingezet voor de deelnemer. Pensioenfondsen moeten uit de comfortzone van de anonieme collectiviteit komen. In plaats daarvan:

- Verschaf deelnemers inzicht in hun totale financiële plaatje
- Ben niet vooringenomen over de risicopreferentie van deelnemers, maar vraag deze serieus uit
- Leg uit waarom je bepaalde beleggingskeuzes maakt

Op die manier heeft het verplichte risicopreferentieonderzoek ook echt toegevoegde waarde.

Simon Heerings & Loranne van Lieshout
Namens de commissie Risicomanagement