

'Deelnemers overschatten de beleggingsrisico's'

fd.Pro Pensioen

Frank van Alphen

Week 1 02 januari 2014

Peter Zegwaart was het afgelopen halfjaar bijna zeven dagen per week in touw met onderzoek naar de risicobereidheid van deelnemers. Zegwaart, die zich helemaal heeft gespecialiseerd in dit onderzoek, peilde de risicohouding bij bijna veertig fondsen.



Dat leidt tot uiteenlopende en soms verrassende uitkomsten. Zo durven jongeren minder risico te nemen dan ouderen.

Het onderzoeken van de risicobereidheid staat hoog op de agenda van pensioenbestuurders omdat het een belangrijk element is bij het voorsorteren op het nieuwe FTK. Hoewel dit toezichtraamwerk nog in de maak is, willen bestuurders inzicht hebben in de risicobereidheid van hun deelnemers. Dat inzicht helpt bij het bepalen van het gewenste risicoprofiel van het fonds.

De uitslagen variëren enorm, blijkt uit de onderzoeken waarbij [Zegwaart](#)

(1952), die vanuit Limburg opereert, betrokken was. Er zijn fondsen waarbij ruim twee derde van de deelnemers zekerheid verkiest boven beleggingsrisico met kans op een hoger pensioen. Dit geldt bijvoorbeeld voor de metaalfondsen [PME](#) en [PMT](#).

Aan de andere kant van het spectrum zijn fondsen te vinden met een achterban die groot voorstander is van aandelenbeleggingen. Zo vindt 80 procent van de deelnemers van het pensioenfonds van [Philips](#) het nemen van beleggingsrisico's aanvaardbaar. Een vergelijkbaar beeld doemt op bij andere bedrijven met veel hoog opgeleide medewerkers zoals DSM.

Opleiding

'Over het algemeen zie je dat deelnemers met een lage opleiding minder risico willen nemen dan degenen met een hogere opleiding en een hoger inkomen', zegt Zegwaart. De marktonderzoeker, die tientallen jaren werkte bij Centrum voor Marketing Analyses en Millward Brown, peilde de risicobereidheid van een bont gezelschap fondsen. 'We deden het onderzoek bij grote en kleine fondsen, bij bpf'en en opf'en en bij beroepsfondsen.' Zegwaart sprak voor het onderzoek met groepen bouwvakkers, verloskundigen, loodsen, architecten, landbouwers en zeevarenden. En hij was betrokken bij peilingen voor [DSM](#), [Sabic](#), [Philips](#), [KPN](#), [Nedlloyd](#), [BPL](#), [SPW](#) en [Arcadis](#).

Het eerst online onderzoek ontwikkelde Zegwaart in 2011 in samenwerking met PFZW. Uit die enquête bleek dat twee derde van de deelnemers van het fonds voor de zorg geen bezwaar had tegen aandelen als dat de kans op een goed pensioen vergrootte. 'Omdat PFZW een pleitbezorger is voor het reële pensioen dachten sommigen dat mijn methode stuurde op die uitkomst. Toen er ook hele andere uitkomsten uitkwamen bij andere fondsen verdween die argwaan. Nu vindt vriend en vijand dat het een betrouwbare manier is om de risicobereidheid te meten.'

Een andere gebruiker van het eerste uur is PNO Media. Dit fonds heeft het onderzoek onlangs zelfs voor de tweede maal gedaan. 'Het bestuur was benieuwd of deelnemers anders tegen het fonds aankeken na de korting van dit jaar. Dat bleek niet het geval. De risicobereidheid was vrijwel ongewijzigd in vergelijking met twee jaar geleden.'

Het onderzoek van de risicobereidheid van deelnemers is lastig omdat de kennis van veel deelnemers over financiële onderwerpen gering is. Bovendien roepen begrippen zoals aandelen en beleggen bij sommigen heftige emoties op. Ze associëren beleggen met woekerpollissen, gokken met andermans geld en graaiende bankiers.

Zekerheidsreflex

Die associaties zorgen ervoor dat de respondent in de zekerheidsreflex schiet. 'Veel deelnemers overschatten de risico's. Ze vrezen dat hun hele pensioen weg kan worden gevaagd als het verkeerd wordt belegd. Als ze dat beeld hebben, is het logisch dat ze liever kiezen voor een zeker pensioen met minder kans op indexatie. Het is zaak uit te leggen dat de risico's niet zo groot zijn en toch de antwoorden niet in een bepaalde richting te sturen.'

'De vragen zijn zo geformuleerd dat er zo min mogelijk emoties aan te pas komen', aldus Zegwaart. Zo worden er vragen gesteld over het vastzetten van de hypotheekrente en hoeveel verzekeringen de deelnemer wil hebben. Dat zegt iets over de mate van gewenste zekerheid die mensen in hun leven willen. Andere vragen in de enquête gaan over de relatie tussen beleggen en de kans op een geïndexeerd pensioen.

Jong en oud denken ook anders over het nemen van beleggingsrisico's maar voldoen niet aan de stereotypen uit de economisch theorieboekjes. Volgens die inzichten accepteren jongeren meer risico omdat hun geld nog lang niet nodig hebben en zijn ouderen juist wars van risico.

Jongeren onzeker

Zegwaart: 'De uitkomsten zijn anders dan de theorie suggereert. Jongeren zien veel onzekerheid om zich heen. Ze hebben het over vergrijzing, vragen zich af of er straks nog genoeg werkenden zijn om hun pensioen te betalen en vrezen dat er aan de AOW gemorrelt gaat worden. Bovendien staan veel jongeren - niet alleen de lager opgeleiden - wantrouwig tegenover beleggen. Die combinatie leidt ertoe dat ze meer aan zekerheid hechten dan ouderen. Aan de

andere kant kiezen gepensioneerden juist vaker voor meer risico omdat zij immers al pensioen ontvangen en weten dat hun indexatie afhankelijk is van de beleggingsresultaten.'

Niet alleen de uitkomsten verschillen, maar ook de respons. Sommige pensioenfondsen vinden het jammer dat slechts een op de tien benaderde deelnemers de enquête heeft ingevuld. Beantwoording van de vragen kost ongeveer een kwartier. 'Bij sommige fondsen is de respons slechts 5 procent, terwijl bij andere fondsen de helft de vragen beantwoordt', vertelt Zegwaart. 'Bij een lage respons check ik of die kleine groep nog wel representatief is voor de achterban van het fonds.'

Veel online onderzoeken combineert Zegwaart met een groepsgesprek met deelnemers en gepensioneerden. 'Ik doe die gesprekken altijd zelf. Ik heb zoveel verschillende groepen gezien dat ik na zo'n gesprek meestal wel een goede inschatting kan maken van de risicobereidheid van de deelnemers. En bijna steeds sluiten de resultaten van die groepen goed aan bij het online onderzoek'.

Teleurstellend

Vaak kijken bestuurders mee via camera's naar zo'n gesprek. 'Die vinden het vaak teleurstellend om te zien hoe weinig de deelnemers weten over hun pensioen. Zo blijken deelnemers niet te weten dat ze de inleg bij een gemiddelde leeftijd drie tot vier keer terugkrijgen. Velen denken dat ze hoogstens hun inleg terug krijgen. Waarom is me dat nooit verteld, is de reactie. Deelnemers die zich dat realiseren, staan milder tegenover kortingen dan anderen die dat niet weten.'

Zegwaart verwacht niet dat het volgend jaar rustiger wordt. 'Bijna veertig fondsen is veel, maar aan de andere kant zijn er honderden fondsen die nog niet weten hoe hun achterban denkt over het beleggingsbeleid. Adviesbureaus en pensioenuitvoerders krijgen nog steeds veel vragen over dit onderwerp. Ik verwacht dat er volgend jaar nog tientallen fondsen zijn die dit onderzoek gaan laten doen. Ik doe mijn werk tot nu toe vanuit mijn huis in Schin op Geul. Maar ik overweeg een appartement in Amsterdam te kopen zodat ik niet altijd in hotels hoef te overnachten.'