

Wat als risico-draagkracht niet overeenkomt met risicobereidheid?

Onder het nieuwe pensioenstelsel moet het beleggingsbeleid expliciet afgestemd zijn op de risicopreferentie van de deelnemers. Voor bestuurders van pensioenfondsen leidt dit tot heel wat hoofdbrekens. Wat als de risicobereidheid anders is dan door het pensioenfonds geschikt wordt geacht voor de deelnemers?

Wat is risicopreferentie eigenlijk? Risicopreferentie bestaat uit risicodraagkracht en risicobereidheid, oftewel het risico dat men kan lopen en het risico dat men wil lopen. 'Willen' gaat over emotie. Hoe voelen mensen zich als hun verwachte pensioenuitkeringen hevig schommelen? '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 de praktijk blijkt bijvoorbeeld soms dat jongeren een lage risicobereidheid hebben, terwijl hun draagkracht erg hoog is. Als er vooral waarde wordt gehecht aan de bereidheid, dan wordt weinig risico genomen en moet de ambitie wellicht naar beneden worden bijgesteld. Als er vooral waarde wordt gehecht aan de draagkracht, dan resulteert dat in een hogere kans op ontevredenheid bij deelnemers doordat het pensioenkapitaal sterk schommelt.



Door **Simon Heerings**, Senior Risk Consultant bij Ortec Finance, en **Loranne van Lieshout**, Senior Consultant bij Ortec Finance en lid van de commissie Risk Management van CFA Society VBA Netherlands

Hoe kunnen pensioenfondsen hiermee omgaan? Hierbij zijn twee zaken van belang. De eerste is goed inzicht. Een goed risicopreferentie-onderzoek kijkt zowel naar de bereidheid als naar de draagkracht. Zowel de AFM als Netspar concluderen dat er in onderzoeken naar de risicobereidheid ruimte is voor verbetering. Dit heeft voor een deel te maken met het voorkomen van gedragsbiases. Het is daarom niet voldoende om te vragen of iemand goed slaapt na een slechte beursweek. Beide instanties advise-

ren om kwantitatieve, wetenschappelijk onderbouwde methodes te gebruiken. Netspar beveelt daarnaast aan om een combinatie van technieken te gebruiken.

Bij het meten van draagkracht is het belangrijk de gehele financiële situatie in kaart te brengen. Dus meer dan alleen het pensioen dat is opgebouwd bij het pensioenfonds. Ook zaken als AOW, andere pensioenpoten, vermogens, hypotheek en cetera bepalen de draagkracht. Gelukkig komen er steeds meer mogelijkheden om deze informatie van verschillende instanties samen te brengen. Hierdoor wordt het makkelijker om als pensioenfonds een completer beeld van de deelnemer te krijgen.

Ten tweede is een goede communicatie met de deelnemers van belang, om het risico op ontevredenheid te beperken. Aan de deelnemer kan worden uitgelegd waarom bepaalde beleggingskeuzes worden gemaakt. Belangrijk hierbij is dat de communicatie begrijpelijk en realistisch is, dus niet te rooskleurig. In het huidige digitale tijdperk is veel mogelijk, bijvoorbeeld via segmentatie en digitale klantreizen (uitgaan van wat er in het leven van de deelnemer gebeurt en daar je digitale omgeving en processen op inrichten). Daarnaast kan alvast worden nagedacht over aanvullende communicatie als er zich een financiële crisis voordoet. Bijvoorbeeld over welke argumenten worden ingebracht en hoe deelnemers worden geïnformeerd over vervolgstappen als de crisis verergert.

Pensioenfondsen moeten uit de comfortzone van de anonieme collectiviteit komen. Niet langer vooringenomen zijn over de risicopreferentie van de deelnemers, maar inzicht krijgen in het totale financiële plaatje én uitleggen waarom bepaalde beleggingskeuzes worden gemaakt. Alleen dan heeft het verplichte risicopreferentie-onderzoek toegevoegde waarde en draagt het bij aan het verbeteren van draagvlak onder deelnemers. ■