

Datum: 5 maart 2020

Betreft: Risicohouding gepensioneerden

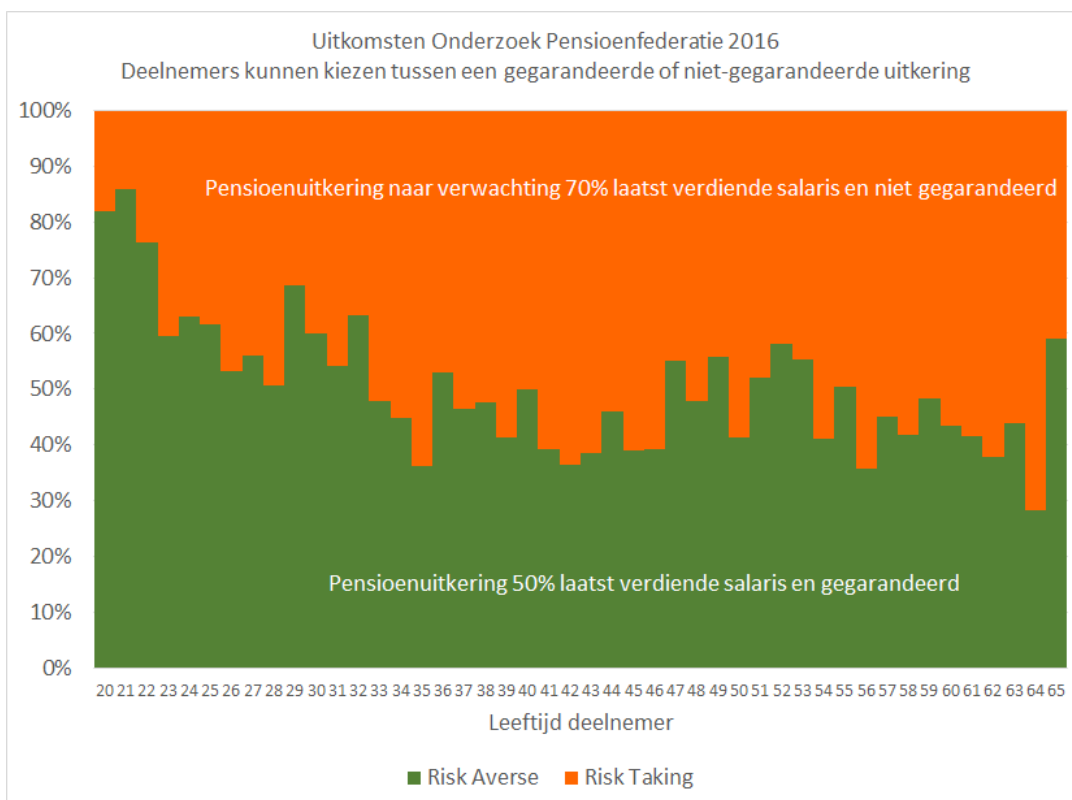
Zoals bekend is de Koepel gepensioneerden voorstander van het uitgangspunt dat de risicohouding van de deelnemer(s) in primair leidend moet zijn voor de bepaling van het beleggingsbeleid (asset mix) en niet per definitie de theoretisch en wellicht intuïtief wetenschappelijk te onderbouwen risicohouding die resulteert in een uit de prudent person regel voortvloeiende life-cycle aanpak waarbij het risico wordt afgebouwd naarmate de leeftijd toeneemt. Alle onderzoeken op een rijtje zettend betekent dat dat de Koepel Gepensioneerden een (neutraal) uniform beleggingsbeleid en uniforme risicodeling per saldo een beter uitgangs- en startpunt vindt dan het nu voorgestelde life-cycle principe met risicoafbouw.

A. Onderzoek 'Pensioen kennis en vertrouwen gaan hand in hand'

Al in 2016 bleek uit een onderzoek van Motivaction in opdracht van o.a. de pensioenfederatie dat juist Ouderen/gepensioneerden bereid waren juist meer risico te willen lopen dan jongeren. Precies andersom dus dan het principe waar life cycle van uit gaat. De link naar dit onderzoek :

<https://www.pensioenfederatie.nl/stream/deelnemersonderzoekrapportagepensioenfederatie.pdf>

Naar aanleiding van slide 30 van dit onderzoek, die indiceerde dat ouderen bereid waren meer risico te lopen, hebben wij aanvullende informatie opgevraagd bij Motivaction naar de leeftijdsverdeling. Daaruit resulteert het volgende plaatje dat wij met goedkeuring en onder voorwaarden van Motivaction mochten publiceren.



De voorwaarden voor publicatie betroffen dat ook de context van het gehele onderzoek wordt gepresenteerd en de opmerking dat je voorzichtig moet zijn met het trekken van conclusies over de risicobereidheid. Uit het deelnemersonderzoek blijkt volgens Motivaction immers ook dat er sprake

is van enkele essentiële misverstanden bij de deelnemers. Met name het idee dat er sprake is van een omslagstelsel, in combinatie met de vergrijzing, leidt er bij jongere deelnemers toe dat zij bang zijn dat er voor hen later geen pensioen meer zal zijn. Daarom zoeken zij juist zekerheid. De ouderen denken mogelijk ook dat er sprake is van een omslagstelsel, maar omdat zij al dichterbij de pensioendatum zitten, zijn zij minder bevreesd dat de pot leeg is en durven zij daarom wat meer risico te nemen.

Tenslotte concludeerde dit onderzoek ook dat er sprake was van een grote mate van bereidheid tot solidariteit tussen jongeren en ouderen/gepensioneerden.

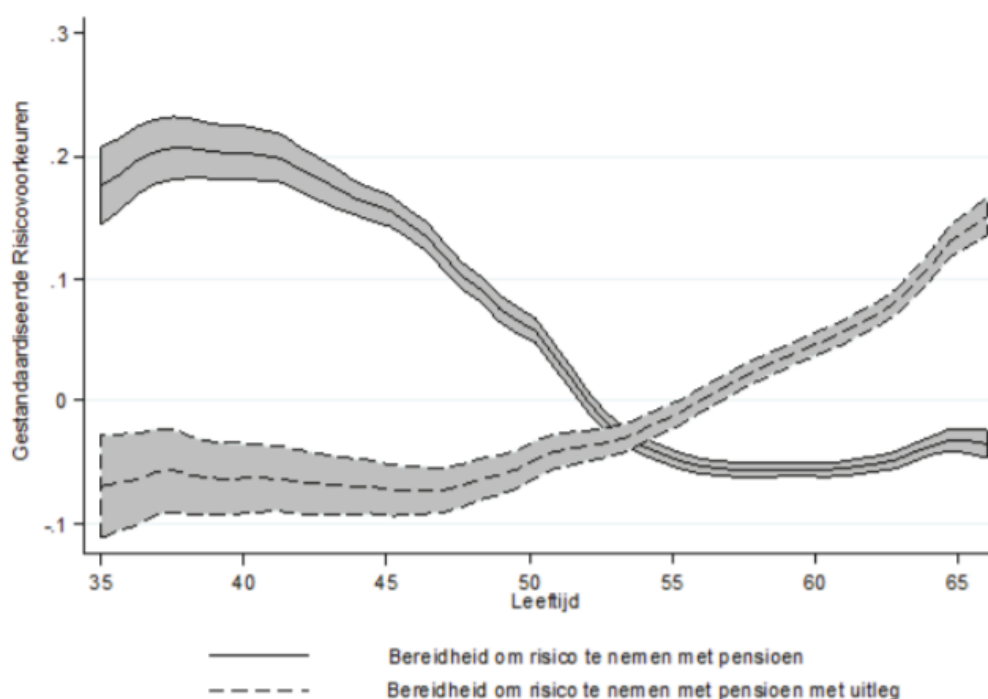
B. Onderzoek Duurzame inzetbaarheid en pensionering in de overheid en het onderwijs (2013)

Een eerder onderzoek uit 2013 van de Universiteit van Maastricht toonde aan dat je zonder goede uitleg en informatie aan deelnemers en gepensioneerden te geven wel een risicohouding vindt die in lijn is met een life-cycle model met risico-afbouw. Echter na uitleg en informatie over de trade-off tussen risico en rendement draaien deze resultaten volledig om. Jongeren, voor wie de onzekerheid nu eenmaal groot is, worden juist voorzichtiger en ouderen die beseffen dat de risico's in de praktijk eigenlijk best wel meevallen, zijn bereid meer risico te nemen. Link naar onderzoek: <https://pdfs.semanticscholar.org/5f5c/461d43f55c6706e4ae6cb3db2f74c7702996.pdf>

Dit onderzoek leidde tot het volgende resultaat:

Figuur 2.4

Bereid om risico te nemen met de hoogte van het pensioen naar leeftijd



C. Onderzoek Gepensioneerdenorganisaties (2018)

Met name het onderzoek van de pensioenfederatie uit 2016 en de plannen voor het nieuwe pensioenstelsel waren voor gepensioneerdenorganisaties aanleiding om in 2018 een eigen

onderzoek door Motivaction te laten verrichten. Link naar onderzoek:

[https://koepelgepensioneerden.nl/wp-content/uploads/files/knvg/motivaction-rapportage-toetsingscriteria-pensioen-\(03-12\).pdf](https://koepelgepensioneerden.nl/wp-content/uploads/files/knvg/motivaction-rapportage-toetsingscriteria-pensioen-(03-12).pdf)

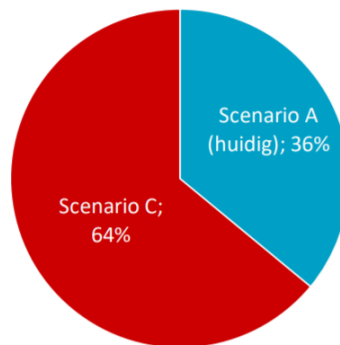
Uit dit onderzoek blijkt duidelijk (o.a. slide 23) dat een merendeel van de gepensioneerden bereid is om de zekerheid op te geven en dus te kiezen voor meer risico.

Keuzezadrag: twee scenario's uitgewerkt (2)



2. Huidig pensioen scenario afgezet tegen minder wenselijk scenario seniorenorganisaties

	A	C
Inkomen in vergelijking met vroeger	Zoveel mogelijk hetzelfde	Mag iets minder
Zekerheid	geen kans op korten	enige kans op korten
Indexeren	geen kans op aanpassing	enige kans op aanpassing
Langer leven risico	Jong en oud zijn solidair en betalen dat samen	Jong en oud zijn solidair en betalen dat samen
Solidariteit bij tegenvallers	Jong en oud zijn solidair en lossen het samen op	Jong en oud zijn solidair en lossen het samen op
Collectiviteit	zoveel mogelijk samen	zoveel mogelijk samen
Opvang financiële tegenvallers	wachten op financiële meevallers	in 5 jaar oplossen
Keuzevrijheid	geen persoonlijke keuzes	beperkte persoonlijke keuzes



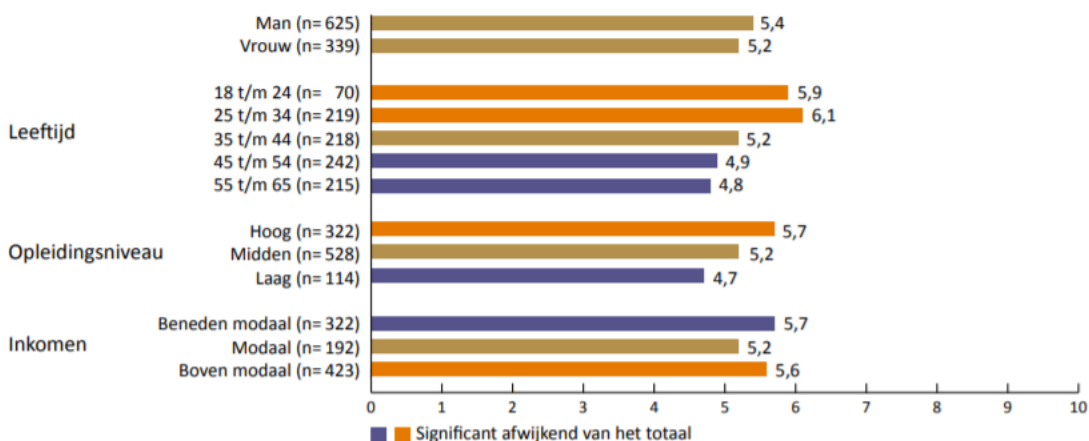
Toetsingscriteria pensioenstelsel | seniorenorganisaties | Project B3509

23

D. onderzoek van Achmea Pensioen Services (oktober 2018)

Tenslotte verwijzen we graag naar het wetenschappelijk onderzoek van Achmea Pensioen Services van oktober 2018. Link naar dit onderzoek: <https://www.achmeapensioenservices.nl/-/media/sites/achmea-pensioenservices/downloads/aps-onderzoek-risicobereidheid.pdf>

FIGUUR 12 GEMIDDELDE RISICOHOUING NAAR GROEP (N=964)



De conclusies van dit onderzoek luiden onder andere:

- Er is nauwelijks verschil in risicohouding tussen groepen op basis van harde criteria
- De risicohouding valt ook niet af te leiden uit andere variabelen zoals leeftijd, geslacht, opleidingsniveau en inkomen en zal moeten worden uitgevraagd op individueel niveau. Slechts 9% van de risicohouding wordt verklaard door genoemde variabelen.
- Er is wel een beperkte relatie tussen leeftijd en risicohouding. Hoe ouder des te minder bereid is men om pensioenrisico's te nemen. Alleen is de afname in risicobereidheid beperkt. De daling van een 5,9 voor jongeren naar een 4,8 voor ouderen is te klein om op basis van leeftijd de risicohouding te kunnen voorspellen.
- Ditzelfde geldt voor opleidingsniveau en inkomen.
- Al je de risicohouding van iemand wilt weten, dan kun je deze dus niet afleiden uit bedrijfstak, geslacht, leeftijd, opleidingsniveau en inkomen omdat de relatie te beperkt is. De risicohouding zul je moeten meten. Deze conclusie komt ook uit onderzoek van onder meer de Erasmus School of Management .(Fieke van der Lecq, 2016). Link: https://www.netspar.nl/assets/uploads/P20160700_des062_Dellaert.pdf

Met name dit laatste onderzoek illustreert goed onze opvattingen dat niet een vooropgezette en niet met de risicohouding gemeten toepassing van life-cycle uitgangspunt moet zijn in een nieuw pensioenstelsel. Uitgangspunt is dat de risicohouding primair leidend moet zijn en dat als startpunt beter een uniforme risicohouding dan een life-cycle risicohouding verondersteld mag worden, die zo nodig kan worden bijgesteld.