



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

# Framing in pensioenkeuzes

Het effect van framing in de keuze voor beleggingsprofiel in DC-plannen naar aanleiding van de Wet verbeterde premieregeling

*Marijke van Putten, Rogier Potter van Loon,  
Marc Turlings en Eric van Dijk*

DESIGN PAPER 112

NETSPAR INDUSTRY SERIES

**DESIGN PAPERS** zijn onderdeel van de **refereed Industry Paper Series**, dat wil zeggen beoordeeld en geaccordeerd door de Netspar Editorial Board. Ze bediscussiëren het ontwerp van (een component van) een pensioensysteem of -product, analyseren de doelstelling en bieden mogelijkheden voor het verbeteren van de doeltreffendheid ervan. Dit type paper is toegankelijk geschreven voor specialisten uit de sector, verantwoordelijk voor het ontwerpen van de besproken component. Design Papers bevatten een sectie waarin de auteurs naar aanleiding van de analyse hun eigen mening geven. Design Papers worden ter bespreking gepresenteerd bij Netspar evenementen, waarbij de panelleden bestaan uit vertegenwoordigers van academici en partners uit de sector, samen met internationale wetenschappers. Netspar Design Papers worden beoordeeld door de Netspar Editorial Board alvorens tot publicatie wordt overgegaan.

### **Colofon**

Netspar Design Paper 112, december 2018

### **Editorial Board**

Rob Alessie – Rijksuniversiteit Groningen  
Iwan van den Berg – AEGON Nederland  
Kees Goudswaard – Universiteit Leiden  
Winfried Hallerbach – Robeco Nederland  
Ingeborg Hoogendijk – Ministerie van Financiën  
Arjen Hussem – PFZW  
Koen Vaassen – Achmea  
Fieke van der Lecq (voorzitter) – VU Amsterdam  
Alwin Oerlemans – APG  
Maarten van Rooij – De Nederlandsche Bank  
Peter Schotman – Universiteit Maastricht  
Mieke van Westing – Nationale Nederlanden  
Peter Wijn – APG

### **Ontwerp**

B-more Design

### **Vormgeving**

Bladvulling, Tilburg

### **Drukwerk**

Prisma Print, Tilburg University

### **Redactie**

Jolanda van den Braak, Nijmegen  
Netspar

Design Papers is een uitgave van Netspar. Niets uit deze uitgave mag worden vermenigvuldigd, op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s).

# INHOUD

<i>Samenvatting</i>	4
<i>Abstract</i>	5
1. <i>Inleiding</i>	6
2. <i>Studie 1</i>	12
3. <i>Studie 2</i>	17
4. <i>Discussie</i>	21
<i>Referenties</i>	24
<i>Appendix</i>	25

## **Dankwoord**

We bedanken Jeroen van den Bosch, Chantal Hoet, Katja Graaf, Diana Grooters, Jan Nieuwenweg, Tamara Slief voor hun hulp bij dit onderzoek.

## **Affiliaties**

Marijke van Putten – Universiteit Leiden

Rogier Potter van Loon – Aegon, Erasmus Universiteit Rotterdam

Marc Turlings – Achmea

Eric van Dijk – Universiteit Leiden

## Samenvatting

De Wet verbeterde premieregeling (Wvp) maakt het deelnemers in premieovereenkomsten en kapitaalovereenkomsten per 1 september 2016 mogelijk om te kiezen voor doorbeleggen na de pensioendatum c.q. te kiezen voor een variabele pensioenuitkering. De vraag is hoe deelnemers bereikt kunnen worden om zich te verdiepen in de variabele pensioenuitkering en hoe de voor- en nadelen van doorbeleggen na pensioen zo goed mogelijk gecommuniceerd kunnen worden zodat deelnemers een helder handelingsperspectief hebben en een keuze maken.

In dit onderzoek rapporteren we twee veldstudies onder deelnemers van twee grote pensioenuitvoerders in Nederland. Deelnemers kregen brieven of e-mails waarin de Wvp en de gevolgen bij doorbeleggen werden uitgelegd in termen van toekomstige winsten die behaald kunnen worden (winstframe) en toekomstige verliezen die men zou kunnen voorkomen (verliesframe) en er werd verwezen naar de uitkomsten van andere deelnemers (sociaal vergelijkingsframe). Resultaten laten zien dat deelnemers in het verliesframe zich, vergeleken bij de andere vormen van framing: a) meer verdiepten in hun huidige pensioensituatie (doorklikken naar hun profiel op de site van de pensioenuitvoerder), b) vaker hun profiel aanpasten naar aanleiding van de informatie, terwijl c) hun nieuwe pensioenkeuze niet meer of minder risicovol was.

**Abstract****Framing pension choices. The effect of framing on choosing risk profiles in DC plans after the introduction of a new Dutch pension law**

Since September 1st 2016, a law is constituted which enables participants in Defined Contribution schemes in the Netherlands to continue investing their pension savings after pension date. This option was introduced as a way to prevent losses that people faced when receiving a fixed pension income on pension date (due to the dependence on interest rate on pension date and the reduced investment risk in years prior to pension date). The question is how to communicate such new regulations such that participants are activated to look into their pensions and make adjustments as needed.

In two studies with two pension organizations we used four frames to communicate to participants that a new law gave new possibilities and to encourage them to look into their pensions to see if those still fitted their preferences. Information was framed in neutral terms (neutral frame), in terms of what the participant might gain (gain frame), in terms of what losses might be prevented (loss frame) or referring to outcomes or actions of other participants (social frame). The results show that more participants looked into their pensions, and chose to adjust their pensions when the information was framed as a way to prevent missing pension income than in the other frames.

## 1. Inleiding

Deelnemers in premieovereenkomsten en kapitaalovereenkomsten waren tot 2016 verplicht op pensioendatum een vaste uitkering aan te kopen. De hoogte van deze uitkering was afhankelijk van de waarde van de pensioenbeleggingen of het pensioenkapitaal op pensioendatum en het aankooptarief voor levenslange pensioen-uitkeringen op dat moment. Dit aankooptarief was in hoofdzaak afhankelijk van de dan geldende algemene levensverwachting en de marktrente. De stand van zaken op pensioendatum bepaalde daarmee de uitkering van de pensioengerechtigden voor de rest van hun leven.

De Wet verbeterde premieregeling (Wvp) heeft mogelijk gemaakt dat deelnemers in premie- en kapitaalovereenkomsten er per 1 september 2016 voor kunnen kiezen om (door) te beleggen na de pensioendatum. Deze nieuwe keuzemogelijkheid is geïntroduceerd omdat:

- a) het de deelnemers in staat stelt zelf te kiezen tussen een vaste en een variabele uitkering
- b) (door)beleggen met (een deel van) het kapitaal tot hogere verwachte pensioenuitkomsten leidt
- c) dit het pensioen minder afhankelijk maakt van de actuele marktrente op pensioendatum (zie Memorie van Toelichting bij Wetsvoorstel verbeterde premieregeling).

Beleggen in de uitkeringsfase brengt echter ook risico's met zich mee. De pensioenuitvoerder heeft volgens onder andere artikel 52(a) van de Pensioenwet een zorgplicht om in het belang van de deelnemer te handelen en de beleggingen dus zo goed mogelijk af te stemmen op het (risico)profiel van de deelnemer. Ook moet de pensioenuitvoerder ervoor zorgen dat deelnemers zich realiseren wat de risico's van doorbeleggen na de pensioendatum zijn.

Idealiter maken mensen een rationele afweging waarbij ze steeds toekomstige behoeften relateren aan te nemen maatregelen. Behoeften en verwachtingen kunnen wijzigen, evenals mogelijke instrumenten om de doelen te bereiken. In een ideale situatie stellen mensen zich met regelmaat de vraag of hun selectie van instrumenten nog wel aansluit bij hun wensen. Vanuit deze ideale keuzesituatie lijkt de wet ook opgesteld: de wet geeft mensen de mogelijkheid zelf te kiezen. Het lijkt alsof de wet hiermee een algemene behoefte vervult, vanuit de aanname dat mensen minder afhankelijk zouden willen zijn van de marktrente op moment van pensioendatum.

Vanuit economisch-psychologisch perspectief vallen in de Wvp twee overtuigingen op:

- a) de overtuiging dat deelnemers binnen premie- en kapitaalovereenkomsten inzien dat de wet een kans biedt op een beter pensioen en dus dat deelnemers inzien dat de oude pensioensituatie in hun nadeel zou kunnen zijn
- b) de overtuiging dat mensen op zoek gaan naar deze informatie en zich verdiepen in de kansen die de Wvp hun zou kunnen bieden en een afweging maken of ze deze kansen willen aangrijpen of niet.

Verschillende vertekeningen kunnen dergelijke overtuigingen echter in de weg staan. Allereerst wordt de mens sterk gestuurd door gewoonten en zien we een sterke voorkeur voor de status quo (bijvoorbeeld Samuelson & Zeckhauser, 1988). Mensen zijn veelal geneigd om alles bij het oude te laten. Dit kan goed zijn, behalve als dit de realisatie van doelen (zoals een adequaat pensioen; Krijnen, Zeelenberg, & Breugelmans, 2015) verhindert. Hiermee wordt de vraag relevant hoe pensioenuitvoerders hun deelnemers kunnen bereiken en uitnodigen om de bestaande situatie tegen het licht te houden. In dit onderzoek testen we hoe de communicatie van doelen de instigator kan zijn van het beschouwen van bestaande pensioenregelingen en welke invloed dit heeft op de pensioenbeslissingen die mensen uiteindelijk nemen. Om deelnemers te informeren over de Wvp hebben pensioenuitvoerders waarschijnlijk informatie gestuurd in een boodschap per mail en post. Het is echter denkbaar dat sommige boodschappen meer tot overweging uitnodigen dan andere, omdat ze beter aansluiten bij het perspectief en de doelen van de lezers. In het kader van de Wvp is het interessant om te onderzoeken of een winstperspectief meer tot overweging leidt dan een verliesperspectief en of een sociale vergelijkingsperspectief wellicht tot meer overweging leidt. Daarnaast is het interessant om te onderzoeken welk perspectief leidt tot een meer risicovolle keuze om door te beleggen na pensioendatum en welke meer leidt tot een veiliger besluit om het pensioen te laten zoals het was.

### **Framing: winst- versus verliesperspectief**

Het doel van de wetwijziging is betere pensioenresultaten voor deelnemers bereikbaar maken. Door deelnemers een variabele uitkering te laten kiezen, hoeven ze naar verwachting niet de rest van hun leven een (te) lage pensioenuitkering te accepteren. Vanuit de wetgever is dit wetsvoorstel dus een kans om verliezen te voorkomen en kan het nemen van enig risico een verstandig besluit zijn. De vraag is of deelnemers het vanuit hun situaties net zo bekijken. Hun beleving zou kunnen zijn dat de vaste uitkering die ze in de loop der jaren hebben opgebouwd een winst is en dat een

variabele uitkering deze winst op het spel zet. De vaste uitkering opgeven met een kans op meer óf minder zou voor hen juist beangstigend kunnen werken. De vraag is:

- a) welk perspectief leidt tot meer verdieping in variabele uitkeringen na pensioendatum?
- b) welk perspectief leidt tot een aanpassing van het profiel?

Uit onderzoek blijkt dat framing van dezelfde boodschap in termen van winst of verlies effect heeft op voorkeuren, intenties en gedrag (Kahneman & Tversky, 1984). Dit is interessant omdat dezelfde inhoudelijke boodschap wordt verzonden, maar vanuit een ander perspectief wordt geschreven. Over het algemeen geldt dat mensen in een verliesperspectief bereid zijn meer risico te nemen. Een winstperspectief kan mensen risicomijdend maken (Kahneman & Tversky, 1979, 1984).

Framing kan effect hebben in pensioenkeuzes (voor overzichten zie bv. Keren, 2012; Kuiper, Van Soest, & Dert, 2013). Amerikaans onderzoek laat het effect van winst- en verliesframing zien op de keuze voor annuïteiten (Brown, Kling, Mullainathan, & Wobel, 2008) of op de hoogte van de inleg in een pensioenpot (Agnew, Anderson, Gerlach, & Szykman, 2008). Deze onderzoeken maakten gebruik van scenario's en simulatie (zgn. *retirement game*; Agnew et al., 2008) en bieden goede indicaties voor het effect van framing op pensioenbeslissingen, maar testen nog niet echt gedrag. Bovendien zijn deze onderzoeken afgenomen onder Amerikaanse werknemers met als context het Amerikaanse pensioenstelsel.

Twee onderzoeken maten de effecten van winst- en verliesframing op pensioenkeuzes onder Nederlandse deelnemers. Het meest relevant voor de huidige setting is het onderzoek van Eberhardt, Brüggem, Post en Hoet (2017). Zij onderzochten welke vorm van framing Nederlandse deelnemers in *defined contribution*-pensioenen het meeste activeert. Ruim tienduizend deelnemers van een grote pensioenuitvoerder kregen een nieuwsbrief via e-mail. De ene helft van de deelnemers kreeg een e-mail waarin werd benadrukt dat het belangrijk is om pensioen veilig te stellen (*assurance-frame*). Het *assurance-frame* is een variant van verliesframing, omdat het benadrukt dat deelnemers verlies (de onzekerheid van het niet weten hoeveel pensioen men heeft) kunnen voorkomen en zo hun toekomstig pensioen veilig kunnen stellen (Eberhardt et al., 2017; zie ook Brown et al., 2008).

De andere helft kreeg een e-mail waarin werd benadrukt dat investeren in het toekomstige pensioen belangrijk is (*investment-frame*). Het *investment-frame* is een variant van winstframing, omdat het benadrukt dat deelnemers winst behalen door te investeren in hun toekomstig pensioen (Eberhardt et al., 2017, zie ook Brown et al., 2008).



De resultaten lieten onder andere zien dat een boodschap met verliesperspectief mensen meer activeert om door te klikken naar een filmpje over pensioenwijzigingen dan een boodschap met winstperspectief. Met andere woorden, pensioendeelnemers zijn eerder geneigd informatie te zoeken wanneer ze hiermee negatieve consequenties kunnen voorkomen dan wanneer ze hiermee winst kunnen behalen. Dit onderzoek beantwoordt deels onze vraag, omdat het suggereert dat ook Nederlandse deelnemers zich in de werkelijke situatie (in plaats van een simulatie) meer zullen verdiepen in hun pensioenbeslissing om verlies te voorkomen dan om winst te behalen. Het laat niet zien of deelnemers hun pensioenen aanpassen of niet.

Bockweg, Ponds, Steenbeek en Vonken (2017) onderzochten de effecten van framing in een surveystudie naar de keuze voor een pensioenuitkering in annuïteiten of lumpsum. De keuze voor lumpsum is net als de Wvp een voorgestelde maatregel om de pensioendeelnemer meer keuze te bieden. Keuze voor lumpsum is echter nog niet geïmplementeerd. Uit een datapanel van een grote pensioenorganisatie vulden 2.368 deelnemers de survey in. In de survey werd hun gevraagd zich voor te stellen dat ze op 67-jarige leeftijd met pensioen zouden gaan en dat ze er dan voor kunnen kiezen om een lumpsumuitkering te ontvangen in ruil voor een gedeelte van hun periodieke uitkering. Zij kregen informatie over hoeveel lumpsum ze zouden kunnen krijgen en wat de invloed van de lumpsum op hun jaarlijkse uitkering zou zijn. Er werden vijf frames gebruikt om deze informatie te geven, waarbij winst- en verliesframing werd gecombineerd met framing van een pensioen in termen van een financiële investering of in termen van een verzekering van inkomen na pensioendatum.

De resultaten laten onder andere zien dat winst- en verliesframing effect heeft op hoeveel lumpsum mensen zouden willen kiezen. De laagste lumpsums werden gekozen in de verliesframes, waarin teksten benadrukten dat een pensioeninkomen lager wordt als er een grotere lumpsum wordt gekozen (gemiddeld 5,2% lumpsum). De hoogste lumpsums werden gekozen in winstframes, waarin teksten benadrukten dat een pensioeninkomen hoger wordt als er een kleinere lumpsum wordt gekozen (gemiddeld iets meer dan 8%). Dit onderzoek laat dus zien dat framing effect heeft op pensioenbeslissingen. Het beantwoordt echter nog niet onze vraag, omdat het gaat over een andere pensioenkeuze dan doorbeleggen na pensioendatum en omdat het een hypothetische keuze betreft – in Nederland kan nog niet gekozen worden voor lumpsumuitkeringen. We weten dus nog niet wat de invloed is van framing op daadwerkelijke pensioenkeuzes.

Kortom, het huidige onderzoek is een belangrijke en interessante aanvulling op het eerdere onderzoek naar framing in Nederlandse pensioenbeslissingen. Voor zover ons bekend is dit het eerste onderzoek dat kijkt naar het effect van winst- en

verliesframing op a) het doorklikken naar een website met meer informatie, b) het onderzoeken of de eerdere pensioenkeuze nog steeds past bij de voorkeur en c) het indien nodig aanpassen van de situatie naar aanleiding van de informatie. Vooral deze laatste gedragscomponent maakt dit onderzoek onderscheidend van eerdere onderzoeken waarin of perceptie (bijvoorbeeld risicoperceptie) of gedragsintentie (bijvoorbeeld doorklikken naar meer informatie) werd gemeten of waar keuzes werden gemeten in een scenario of simulatie in plaats van het daadwerkelijke gedrag.

Dit onderzoek is bovendien zeer relevant voor de Wvp, omdat het laat zien of deelnemers de Wvp in hetzelfde licht bekijken als de beleidsmakers (namelijk: als een kans om verliezen te voorkomen) of in een ander licht (te weten: een risico om winst op het spel te zetten). Daarbij verschaft het inzicht in de manier waarop de introductie van de Wvp (en wellicht andere voorgestelde maatregelen om keuzevrijheid in pensioenen te vergroten) het beste gecommuniceerd kan worden, zodat het mensen aanspreekt op de voor hen relevante aspecten.

### **Sociale vergelijking**

In aanvulling op winst- versus verliesframing wordt in de literatuur naar *nudging* (Thaler & Sunstein, 2008) veel aandacht besteed aan sociale vergelijkingprocessen. Uitgangspunt van de sociale vergelijkingstheorie (Festinger, 1954) is dat mensen zich vergelijken met anderen om hun meningen te toetsen of om in te schatten wat mogelijkheden zijn. Als mensen bijvoorbeeld willen inschatten of ze er al dan niet goed aan doen om op een bepaalde manier te handelen, maar dit niet direct kunnen toetsen door het zelf te doen, gebruiken ze informatie over het gedrag van anderen om hun eigen mogelijkheden in te schatten. In het aanpassen van een pensioenprofiel zou dit kunnen betekenen dat mensen de informatie over de hoogte van andere pensioenen gebruiken in hun eigen beslissing om hun pensioen aan te passen of niet. Dit kan ertoe leiden dat men geen lagere opbrengsten wil behalen dan vergelijkbare anderen. Het doel is dan niet het voorkomen van verlies (zie boven), maar het niet-achterblijven bij anderen. Omdat dit voor pensioenbeslissingen een reële overweging kan zijn, richten we ons op dit laatste aspect. In dit onderzoek testen we of communicatie vanuit een vergelijkingsperspectief de bereidheid om zich te verdiepen in een variabele uitkering kan verhogen en of dit consequenties heeft voor de uiteindelijke keuze.

Een variant van sociale vergelijking is het volgen van een sociale norm. Een sociale norm is een standaard voor het gedrag dat als normaal wordt beschouwd of voor het gedrag dat volgens sociale regels van mensen verwacht wordt. Mensen gebruiken sociale normen als leidraad voor eigen gedrag. Zo gebruikten hotelgasten

hun handdoeken vaker een tweede dag als ze zagen dat de gasten die voor hen in dezelfde kamer verbleven hun handdoeken ook hergebruikten (Goldstein, Cialdini, & Griskevicius, 2008). Dit motiverende effect van sociale normen is een sterk en robuust effect. Interessant in de context van pensioenkeuzes is onderzoek van Beshears, Choi, Laibson, Madrian, en Milkman (2015). Zij vonden dat het stellen van een sociale norm juist *demotiverend* werkte op pensioenkeuzes. In hun onderzoek werden brieven gestuurd om mensen aan te moedigen deel te nemen in een pensioenfonds. De kans op deelname nam af wanneer in de brief vermeld werd dat de meeste mensen in dezelfde leeftijdsgroep 6 procent van hun bruto-inkomen inleggen in hun pensioenfonds. Dit effect speelde vooral onder deelnemers in de lage inkomensrange die nog niets inlegden. Bij deelnemers die al wel inlegden, maar minder dan 6 procent, had de norm een klein positief effect op verhoging van hun inleg. Dit laat zien dat de manier waarop de vergelijking wordt gemaakt (sociale vergelijking versus sociale norm) verschil kan maken in de activatie van deelnemers om zich te verdiepen in hun pensioen.

### **Overzicht studies**

Twee veldstudies zijn uitgevoerd bij en door twee grote pensioenuitvoerders. In beide studies zijn deelnemers aangeschreven per brief of e-mail waarin de Wvp werd geïntroduceerd en zij werden geadviseerd naar hun pensioenprofiel te kijken en dat zo nodig aan te passen. In beide studies zijn in deze brieven verschillende frames gebruikt (controle, winst, verlies en sociale vergelijking) en is gekeken of de brieven een ander effect hadden op de activatie van deelnemers om hun pensioenprofiel aan te passen. In Studie 1 is het sociale vergelijkingsframe geformuleerd in termen van verlies ten opzichte van andere deelnemers ('Vergeleken met anderen bouwt u mogelijk minder pensioen op'). In Studie 2 is het sociale vergelijkingsframe geformuleerd in termen van de sociale norm ('Kies net als elfduizend andere deelnemers').

## 2. Studie 1: de methode

### Deelnemers

In de periode van medio juni tot begin augustus 2017 werden 94.753 deelnemers van een grote pensioenuitvoerder benaderd met een van de vier varianten. De doelgroep van de mailing bestond uit actieve deelnemers en gewezen c.q. premievrije deelnemers die beleggen voor hun pensioen en in de fase zitten waarin het beleggingsrisico wordt afgebouwd. Dat betekent dat de ondergrens van de groep op 47-jarige leeftijd ligt (het moment waarop in de meest defensieve beleggingen de afbouw van beleggingsrisico start) en de bovengrens op zeven maanden voor pensioendatum (zes maanden voor pensionering krijgen deelnemers een brief met informatie over de keuzes op pensioendatum). Mannen waren oververtegenwoordigd in het bestand (63.914 mannen versus 30.839 vrouwen). De gemiddelde leeftijd van de vrouwen was 52 jaar, die van de mannen was 53 jaar.

Voorafgaand aan de mailing had de meerderheid van de deelnemers het default-profiel met een gemiddeld risico. Het is niet te achterhalen of een klant met een gemiddeld risicoprofiel dit bewust gekozen heeft of dat hij of zij nooit overwogen heeft om de default bij te stellen, maar de hoge frequentie suggereert dat een ruime meerderheid geen bewuste keuze heeft gemaakt. De overige (non-default)-profielen, zowel laag als hoog, zijn wel altijd het gevolg van een nadrukkelijke beslissing van de deelnemer. Zie Tabel 1.

De brieven werden verstuurd op basis van het eerder willekeurig toegewezen polisnummer. Daarbij werd geen onderscheid gemaakt naar het voorgaand risicoprofiel. Analyse achteraf laat echter zien dat de toewijzing van brieven niet helemaal

*Tabel 1: Databestand onderverdeeld naar voorafgaand risicoprofiel*

	risicoprofiel		
	laag	gemiddeld	hoog
aantal deelnemers	4.546	88.212	1.995
%	4,8	93,1	2,1

*Tabel 2: Databestand onderverdeeld naar voorafgaand risicoprofiel en briefvariant*

	risicoprofiel			<b><i>totaal</i></b>
	laag	gemiddeld	hoog	
controle	943	22.372	403	<b>23.718</b>
winst	1224	21.929	567	<b>23.720</b>
verlies	1498	21.876	576	<b>23.950</b>
sociale vergelijking	881	22.035	449	<b>23.365</b>
<b><i>totaal</i></b>	<b>4.546</b>	<b>88.212</b>	<b>1.995</b>	<b>94.753</b>

gelijk verdeeld was over de voorafgaande risicoprofielen. Tabel 2 toont de verdeling van de brieven over de risicoprofielen:

- Van alle varianten is ongeveer een gelijk aantal brieven verstuurd (rechterkolom).
- De varianten Controle en Sociale Vergelijking zijn relatief minder vaak verstuurd aan deelnemers met een laag of hoog risicoprofiel en wat vaker aan deelnemers met een gemiddeld risicoprofiel.
- Deelnemers met een laag of hoog risicoprofiel ontvingen relatief vaak de variant Winst of Verlies
- Deelnemers met een gemiddeld risicoprofiel ontvingen minder vaak de variant Winst of Verlies.

We komen in de Discussie op deze verdeling terug.

### **Procedure**

De varianten werden ofwel per post ofwel per e-mail toegestuurd, conform de klantvoorkeur dan wel conform de methode die om administratieve redenen voor bepaalde groepen deelnemers van toepassing was. Het merendeel van de deelnemers (75.803 ofwel 80%) kreeg de varianten per post; het andere deel werd per e-mail benaderd (18.950 ofwel 20%).

In de brieven stond altijd dat de wetgever de klant de mogelijkheid biedt om pensioenkapitaal nu ook na de pensioendatum (deels) te beleggen. Uitgelegd werd dat de klant de keuze tot wel/niet doorbeleggen maakt op de pensioendatum, maar er nu al wel rekening mee kan houden. Ook werd verteld dat de keuze om door te beleggen na pensioendatum het meeste risico biedt, maar ook het hoogste verwachte rendement heeft. Deelnemers kregen voorgelegd dat het verstandig zou zijn om na te gaan of de manier waarop zij op dat moment belegden, nog bij hen paste. Vervolgens werden zij uitgenodigd om hun risicoprofiel te bepalen via de website (voor de deelnemers die een portaal hadden) of via een formulier (voor de deelnemers zonder portaal). Het risicoprofiel wordt bepaald aan de hand van een aantal meerkeuzevragen waarin bijvoorbeeld voorkeuren voor risico's en uitkomsten worden voorgelegd. Aan het eind van de vragenlijst rolt daar een risicoprofiel uit dat het beste bij de deelnemer past. De deelnemers kunnen zelf kiezen of zij dit profiel overnemen of niet. De uitkomst kan sinds de invoering van de Wvp één van vier profielen zijn: laag risico, gemiddeld risico, hoog risico en hoogste risico, voorsortierend op doorbeleggen na pensioendatum.

De varianten varieerden in de wijze waarop het doel werd omschreven. Dit kwam terug in het genoemde onderwerp in het briefhoofd, in een kopje in de brief en in de

verdere omschrijvingen. In de controlevariant werd het doel neutraal omschreven als 'U kunt anders beleggen voor uw pensioen'. In de winstvariant werd dit omschreven als 'U heeft de kans om een hoger pensioen op te bouwen. In de verliesvariant stond er 'U bouwt misschien minder pensioen op dan mogelijk is' en in de sociale vergelijkingvariant stond vermeld: 'Vergeleken met anderen bouwt u misschien minder pensioen op' (zie Appendix voor de volledige tekst).

De belangrijkste afhankelijke meting was of de deelnemer vervolgens wel of niet een profiel invulde en zo ja, welk profiel de klant invulde. Gekozen is om de meting in de tijd te begrenzen op 11 september omdat latere reacties wellicht weinig relatie met de mailing zouden hebben.

## Studie 1: de resultaten

### Invullen profiel

Vastgesteld is of respondenten een profiel hebben ingevuld na ontvangst van de mailing. Van het gehele bestand hebben 2.105 mensen in de meetperiode vanaf ontvangst van de brief tot 11 september een profiel ingevuld; 92.648 deden dit niet.

Tabel 3 laat zien dat degenen die reageerden voorafgaand aan de mailing relatief vaker een laag of hoog risicoprofiel hadden dan een gemiddeld profiel. Dit is waarschijnlijk deels te verklaren doordat het gemiddelde profiel ook de default was. Een deel van de deelnemers met een gemiddeld profiel is waarschijnlijk minder geneigd om hun keuze nadrukkelijk te maken; dan is het begrijpelijk dat ze ook minder vaak nadrukkelijk een profiel invullen na ontvangst van de mailing. Wanneer we de groepen vergelijken waarvan we weten dat zij voorafgaand aan de mailing wel nadrukkelijk een profiel hadden bepaald – degenen met een laag, dan wel hoog profiel – dan

*Tabel 3: Aantal deelnemers dat een profiel invulde als functie van hun voorafgaand profiel, Studie 1*

profiel ingevuld	laag	gemiddeld	hoog	<b>totaal</b>
ja	226 (5,0%)	1.643 (1,9%)	236 (11,8%)	<b>2.105 (2,2%)</b>
nee	4.320 (95,0%)	86.569 (98,1%)	1.759 (88,2%)	<b>92.648 (97,8%)</b>

*Tabel 4: Aantal deelnemers dat een profiel invulde als functie van toegewezen variant, Studie 1*

profiel ingevuld	controle	winst	verlies	sociale vergelijking	<b>totaal</b>
ja	478 (2,0%)	511 (2,2%)	588 (2,5%)	528 (2,3%)	<b>2.105 (2,2%)</b>
nee	23.718 (98,0%)	23.720 (97,8%)	23.950 (97,5%)	23.365 (97,7%)	<b>92.648 (97,8%)</b>

zien we dat vooral diegenen met een aanvankelijk hoog profiel (opnieuw) een profiel invulden na de mailing; het verschil tussen beide groepen is significant.

Interessanter is uiteraard of de mailingvariant van invloed was op het wel of niet invullen van een profiel. De resultaten laten zien dat dit inderdaad het geval was. Tabel 4 toont dat met name de verliesvariant aangezet heeft tot het invullen van een profiel.

Verdere toetsing met regressieanalyse laat zien dat alleen de bereidheid na de verliesvariant significant verschilt van de controlevariant ( $B = 0.20$ ,  $\chi^2(1) = 10,51$ ,  $p = .001$ ). De verschillen tussen de controlevariant en de twee andere boodschappen (respectievelijk winst en sociale vergelijking) zijn niet significant en marginaal significant (respectievelijk  $p = .29$ , en  $p = .07$ ). Bij de interpretatie hiervan moeten we wel enige reserve in acht nemen aangezien de verliesvariant relatief vaak verstuurd was aan klanten met een laag, dan wel hoog voorafgaand risicoprofiel (Tabel 2). Hetzelfde gold echter ook voor de winstvariant die qua bereidheid tot invullen van een nieuw profiel niet afwijkt van de andere varianten. Als we corrigeren voor voorafgaand profiel zien we dat zowel deelnemers met een hoog profiel ( $B = 0.20$ ,  $\chi^2(1) = 10,51$ ,  $p = .001$ ) als deelnemers met een laag profiel ( $B = 0.20$ ,  $\chi^2(1) = 10,51$ ,  $p = .001$ ) meer geneigd zijn hun profiel opnieuw in te vullen dan deelnemers met een gemiddeld profiel. Ook na correctie voor risicoprofiel voorafgaand aan de studie blijkt dat deelnemers die een brief met een verliesframe kregen, vaker hun profiel invulden dan deelnemers die een brief met neutraal frame kregen ( $B = 0.20$ ,  $\chi^2(1) = 10,51$ ,  $p = .001$ ). De verschillen tussen de controlevariant en de twee andere boodschappen (respectievelijk winst en sociale vergelijking) nemen af en blijven niet significant en marginaal significant (respectievelijk  $p = .77$ , en  $p = .09$ , zie Tabel 5).

*Tabel 5: Aantal deelnemers dat een profiel invulde als functie van toegewezen variant, opgesplitst naar profiel vooraf in Studie 1*

profiel ingevuld per profieltype	controle	winst	verlies	sociale vergelijking	<b><i>totaal</i></b>
laag:					
ja	49 (5,2%)	51 (4,2%)	79 (5,3%)	47 (5,3%)	<b>226 (5%)</b>
nee	894 (94,8%)	1.173 (95,8%)	1.419 (94,7%)	834 (94,7%)	<b>4.320 (95%)</b>
gemiddeld:					
ja	383 (1,7%)	394 (1,8%)	436 (2%)	430 (2%)	<b>1.643 (1,9%)</b>
nee	21.989 (98,3%)	21.535 (98,2%)	21.440 (98%)	21.605 (98%)	<b>86.569 (98,1%)</b>
hoog:					
ja	46 (11,4%)	66 (11,6%)	73 (12,7%)	51 (11,4%)	<b>236 (11,8%)</b>
nee	357 (88,6%)	501 (88,4%)	503 (87,3%)	398 (88,6%)	<b>1.759 (88,2%)</b>

Tabel 6: Gekozen profiel, Studie 1

	laag	gemiddeld	hoog	doorbeleggen
aantal deelnemers	284	833	558	430
%	13,5	39,6	26,5	20,4

Tabel 7: Gekozen profiel als een functie van ontvangen mailing, Studie 1

variant	laag	gemiddeld	hoog	doorbeleggen
controle	83 (17,4%)	187 (39,1%)	110 (23,0%)	98 (20,5%)
winst	59 (11,5%)	198 (38,7%)	147 (28,8%)	107 (20,9%)
verlies	87 (14,8%)	247 (42,0%)	145 (24,7%)	109 (18,5%)
sociale vergelijking	55 (10,4%)	201 (38,1%)	156 (29,5%)	116 (22,0%)

Noot: de percentages tonen voor elk type mailing (per rij) de verdeling over de vier profielen.

### Keuze bij invullen profiel

Welke keuze maakten degenen die na de mailing een profiel invulden (N = 2.105)? Tabel 6 laat zien dat de voorkeur vooral uitging naar het profiel 'gemiddeld', een voorkeur die overeenkomt met de voorkeur die voorafgaand aan de mailings ook waarneembaar was (Tabel 1)<sup>1</sup>.

Interessant is uiteraard of er sprake is van een relatie met het type mailing dat men ontving. Tabel 7 toont de keuze als een functie van de ontvangen variant.

Ook hier is het weer zinvol om de brieven te vergelijken met de controlevariant. Verdere toetsing laat zien dat de keuzes na ontvangst van de verliesvariant niet significant verschillen van die van de controlevariant. Wel zien we significante verschillen tussen de controlevariant en respectievelijk de winstvariant ( $\chi^2(3) = 9,0, p = .029$ ) en de sociale vergelijking-variant ( $\chi^2(3) = 13,20, p = .004$ ).

Zowel de winstvariant als de sociale vergelijking-variant lijken tot een keuze voor riskantere profielen te leiden dan de controlevariant, wat vooral tot uiting komt in een mindere keuze voor het profiel 'laag' en een sterkere keuze voor het profiel 'hoog'.

Het zou interessant kunnen zijn om te bezien of de patronen zoals getoond in Tabel 7 ook nog afhankelijk zijn van het profiel dat een klant voor de mailing had. Gezien de kleine aantallen is een dergelijke verdere uitsplitsing en analyse echter weinig zinvol. Alleen in de groep met profiel 'gemiddeld' blijven genoeg deelnemers over om een betrouwbare conclusie te kunnen trekken. Bij deze groep zien we een trend in dezelfde richting ( $\chi^2(9) = 15,56, p = .077$ ).

1 De keuzes in Tabel 6 zijn altijd het gevolg van een bewuste keuze; dit in tegenstelling tot de keuzes in Tabel 1 waarbij 'gemiddeld' de default-optie was.



### 3. Studie 2: de methode

Studie 2 is uitgevoerd bij een andere pensioenuitvoerder dan Studie 1. Weer zijn deelnemers benaderd met een brief met uitleg over de Wvp waarin werd geadviseerd naar het pensioenprofiel te kijken. Omdat de organisatie een andere brief en andere stijl hanteerde, verschilt de implementatie van de vier frames van die in Studie 1. Ook is in deze studie vooraf gerandomiseerd op verschillende deelnemerskenmerken (waaronder risicoprofiel vooraf) en is het mogelijk te onderscheiden wie bewust voor een gemiddeld profiel heeft gekozen en wie daarin terecht is gekomen omdat er geen keuze is gemaakt. Deze studie geeft ons dus meer inzicht in de betrouwbaarheid en validiteit van de effecten uit Studie 1.

Een ander verschil met Studie 1 is dat we in de sociale vergelijkingsvariant van de brief de sociale norm volgden. Beshears et al. (2015) vonden dat het stellen van een sociale norm (bijvoorbeeld door te communiceren dat de meeste deelnemers hun pensioen aanpassen) soms ook demotiverend kan werken. In Studie 2 kunnen we toetsen of de sociale norm een ander effect geeft dan de sociale vergelijking in Studie 1.

De pensioenuitvoerder in Studie 2 gebruikt een optimalisatietool. Deelnemers die naar de website gaan om hun pensioen aan te passen, beantwoorden een aantal vragen waarna wordt berekend welke variant (laag, gemiddeld of hoog risico) het beste past bij hun situatie in termen van winst en risico. Deelnemers konden elk beleggingsprofiel kiezen, maar praktisch alle deelnemers (95,3%) kozen voor het profiel dat als best passend uit de optimalisatie kwam. Omdat deze keuze dus is '*genudged*', is de invloed van framing van de brief op hun keuze niet meegenomen in de resultaten. We bekijken in deze studie dus het effect van framing op activatie om naar de site gaan en het profiel in te vullen.

#### Deelnemers

In de periode van eind september tot begin oktober 2017 werden deelnemers van een grote pensioenuitvoerder benaderd met één van de vier varianten. Deelnemers kregen al naar gelang hun doorgegeven voorkeur een brief (18.303) of e-mail (50.052), in het Engels (2.568) of Nederlands (65.787). De deelnemers zijn gestratificeerd naar geslacht (63% man), leeftijd (gemiddeld 41,3 jaar), salaris (gemiddeld €3.999/maand) en beleggingsprofiel. Deelnemers die eerder hadden gekozen voor een profiel met hoog risico (634) kregen om administratieve redenen een apart bericht. In bovenstaande en latere paragrafen zijn slechts de statistieken getoond omtrent deelnemers die via een Nederlandstalige e-mail benaderd zijn en digitaal konden worden

Tabel 8: Databestand onderverdeeld naar voorafgaand risicoprofiel

ingevuld	risicoprofiel			totaal
	bewuste keuze laag	geen bewuste keuze gemiddeld	gemiddeld (default)	
ja	171 (20,7%)	117 (31,1%)	4.777 (10,9%)	<b>5.065 (11,3%)</b>
nee	655 (79,3%)	259 (68,9%)	38.904 (89,1)	<b>39.818 (88,7%)</b>
<b>totaal</b>	<b>826 (1,8%)</b>	<b>376 (0,8%)</b>	<b>43.681 (97,3%)</b>	<b>44.883 (100%)</b>

Tabel 9: Databestand onderverdeeld naar voorafgaand risicoprofiel en briefvariant

	risicoprofiel			totaal
	laag	gemiddeld	gemiddeld (default)	
controle	209	108	10.922	<b>11.239</b>
winst	205	95	10.948	<b>11.248</b>
verlies	204	87	10.911	<b>11.202</b>
sociale vergelijking	208	86	10.900	<b>11.194</b>
<b>totaal</b>	<b>826</b>	<b>376</b>	<b>43.681</b>	<b>44.883</b>

gevolgd (N = 44.883); deelnemers die per post, in het Engels en/of via de aparte treatment zijn benaderd, zijn buiten beschouwing gelaten. Zie Tabel 8.

De brieven werden willekeurig verstuurd, zodanig dat de groepen zo homogeen mogelijk zijn in leeftijd, geslacht, inkomen en voorgaand risicoprofiel. Zie Tabel 9.

### Procedure

De e-mail bevatte een korte oproep waarin deelnemers werden gewezen op de mogelijkheid om een nieuwe keuze te maken voor hun pensioen. Er werd verteld dat men nu al rekening kon houden met het variabele (of vaste) pensioen door nu de beleggingskeuze door te geven via een online risicotool. Deelnemers werden opgeroepen naar de website van de risicotool te gaan, waar meer informatie over doorbeleggen en de Wvp te vinden was (onder meer een korte video, illustraties, uitgebreide toelichting en vraag-antwoord combinaties). In de tool wordt op basis van een aantal vragen over de financiële situatie en de risicohouding bepaald welk profiel het hoogste verwachte nut oplevert voor de klant. Dit profiel wordt aan de deelnemers getoond; zij hebben de mogelijkheid om daarvan af te wijken. Het profiel met hoog risico sorteert voor op een variabele uitkering (doorbeleggen), de andere twee profielen op een vaste uitkering.

De varianten verschilden in de motivatie die genoemd werd voor het doorgeven van een keuze. Deze kwam terug in het onderwerp van de e-mail, het eerste kopje in de mail en de verdere omschrijving binnen de kernparagraaf. In de controlevariant stond 'U kiest hoe wij uw pensioen moeten beleggen'. In de winstvariant stond 'Kies

nu zodat uw pensioen groeit op een manier die bij u past'. Bij de verliesvariant was de formulering 'Kies nu en voorkom dat u later spijt krijgt'. De vergelijkingsvariant ten slotte motiveerde via 'Kies net als bijna 11.000 anderen hoe wij uw pensioen moeten beleggen' (zie Appendix voor de volledige tekst).

Deelnemers die niet reageerden kregen een of twee weken later een herinneringsmail van dezelfde variant als de oorspronkelijke mail. De belangrijkste afhankelijke meting was of de deelnemer vervolgens wel of niet een profiel invulde en zo ja, welk profiel de klant invulde. Gekozen is om de meting in de tijd te begrenzen op 13 november (ruim een maand na eerste mailing) omdat latere reacties wellicht weinig relatie met de mailing zouden hebben.

## Studie 2: de resultaten

### Invullen profiel

Vastgesteld is welk deel van de respondenten de mail geopend heeft, welk deel naar de website is gegaan en welk deel een profiel heeft gekozen na ontvangst van de mailing. Ruim een maand na mailing (13 november) hebben 27.227 (61%) deelnemers de mail geopend, 6.414 (14%) de website bezocht en 5.065 (11%) een profiel gekozen.

De deelnemers die eerder voor een profiel met laag risico hadden gekozen, kozen bijna twee keer zo vaak voor een profiel ( $\chi^2(1) = 74,45, p < .001$ ). Dit komt zeer waarschijnlijk doordat deze mensen eerder ook al een bewuste keuze hadden gemaakt door hun profiel te bepalen (van de mensen die actief voor het gemiddelde profiel hebben gekozen heeft zelfs 31,1% opnieuw een profiel gekozen).

Tabel 10: Aantal deelnemers dat een profiel invulde als een functie van hun voorafgaand profiel, Studie 2

profiel ingevuld	laag	gemiddeld	<b>totaal</b>
ja	170 (20,7%)	4.895 (11,1%)	<b>5.065</b>
nee	650 (79,3%)	39.168 (88,9%)	<b>39.818</b>
<b>totaal</b>	<b>820</b>	<b>44.063</b>	<b>44.883</b>

Tabel 11: Gekozen profiel als een functie van ontvangen mailing, Studie 2

profiel ingevuld	controle	winst	verlies	sociale vergelijking
ja	1.199 (10,7%)	1.277 (11,1%)	1.412 (12,6%)	1.177 (10,5%)
nee	10.040 (89,3%)	9.971 (88,6%)	9.790 (87,4%)	10.017 (89,5%)
<b>totaal</b>	<b>11.239</b>	<b>11.248</b>	<b>11.202</b>	<b>11.194</b>

**Keuze bij invullen profiel**

Onze hoofdanalyse richt zich op het effect van de mailingvariant op de activatie. Tabel 11 toont dat de deelnemers in de verliesvariant het vaakst hun profiel bepaalden via de online tool. Dit komt overeen met de bevindingen uit Studie 1.

In deze studie vinden we eenzelfde beeld als in Studie 1: de verliesvariant leidt tot de hoogste activatie (12,6%), significant meer ( $\chi^2(1) = 20,47, p < .001$ ) dan de activatie bij de controlevariant (10,7%). De winst- en sociale vergelijkings-variant verschillen niet significant (respectievelijk  $p < .10$  en  $p < .71$ ) wat betreft activatie.

#### 4. Discussie

De manier waarop deelnemers worden benaderd, beïnvloedt de mate van respons en verdient daarom aandacht. Dit onderzoek laat zien dat de bereidheid om een pensioenkeuze te maken afhankelijk is van framing. Hoe wordt het doel geformuleerd? Neutraal? In termen van winst of verlies? Of wordt er een sociale vergelijking gemaakt? De resultaten suggereren dat met name een verliesformulering – waarbij deelnemers worden geïnformeerd dat ze mogelijk verlies kunnen leiden (en dat kunnen voorkomen door actie te ondernemen) – het meest activeert. De verliesvariant leidde niet tot een ander patroon in keuzes dan de controlevariant. Zo leek het dus niet tot een riskantere profielkeuze te leiden. In zekere zin is dit geruststellend. Het suggereert immers dat het mogelijk is om mensen ertoe aan te zetten nadrukkelijk hun profiel te bepalen zonder de klant daarmee in een bepaalde richting te 'duwen'.

Onverwacht bleek dat randomisatie in Studie 1 niet gelukt was. Deelnemers in Studie 1 die een verliesvariant ontvingen, hadden relatief vaak voorafgaand een laag dan wel hoog risicoprofiel. We hebben geen oorzaak kunnen aanwijzen voor het niet slagen van randomisatie in Studie 1. Het is op basis van onze studie aan te bevelen om naast algemene randomisatie apart te randomiseren op risicoprofiel, geslacht, leeftijd, etc. zoals in Studie 2. Het feit dat we in Studie 2 – waarin de brieven wel gelijk verdeeld waren over onder andere de voorafgaande risicoprofielen – soortgelijke resultaten vonden, suggereert dat we met een robuust effect te maken hebben.

Het framen van een brief kan deelnemers activeren om hun profiel aan te passen. Deze resultaten zijn een belangrijke bijdrage voor theorie en praktijk. Voor de literatuur van pensioenkeuzes in Nederland is dit een belangrijke bijdrage, omdat het laat zien dat framing ook pensioenbeslissingen kan beïnvloeden. Deze invloed gaat verder dan effecten op perceptie en intentie. Deelnemers in deze studie werden ook meer aangezet tot gedragsverandering, met name wanneer ze werden aangesproken via een verliesframing. Voor de praktijk is dit een belangrijke bijdrage, omdat het toont dat de motivaties en percepties van deelnemers kunnen verschillen van de motivaties en percepties die de wetgever lijkt te veronderstellen. Bovendien zijn deze resultaten voor de pensioenorganisaties zeer waardevol, omdat het leert dat de manier waarop zij informatie presenteren van invloed kan zijn op de bereidheid van deelnemers om tot actie over te gaan.

De sociale condities verschilden in beide studies niet met de neutrale condities. Sociale vergelijking werkte dus niet extra motiverend zoals gedacht op basis van Festinger (1954). De sociale norm, zoals in Studie 2 gebruikt, werkte niet motiverend, overeenkomstig de bevindingen van Griscevicus et al. (2008), maar ook niet

demotiverend, overeenkomstig de bevindingen van Beshears et al (2015). Mogelijk werkte deze specifieke presentatie van sociale norm ('Kies net als bijna 11.000 anderen hoe wij uw pensioen moeten beleggen') niet. Echter, in recent onderzoek van Bauer, Eberhardt en Smeets (2018) werden vier verschillende sociale norm-varianten getest, waarvan er geen motiverender werkte dan de controleconditie; er werd zelfs een negatief effect van alle sociale norm-condities gevonden. Dit effect en het eerdere effect van Beshears et al. (2015) geven de indruk dat het ontbreken van een effect van sociale norm geen uitzondering is, maar wellicht binnen de pensioenbeslissingen een patroon zou kunnen zijn. Het effect van sociale normen lijkt hoe dan ook minder eenduidig dan eerder gedacht. Wat de effecten zijn en welke moderatoren een rol spelen moet verder onderzoek uitwijzen.

Uit dit onderzoek blijkt dat deelnemers moeilijk te activeren zijn. De respons in Studie 1 was 2,2 procent en in Studie 2 11,3 procent. De activatie tussen studies bleek dus wel te verschillen. Om inzicht te krijgen in wat deelnemers activeert, hebben we bekeken of we deze verschillen kunnen verklaren op basis van de data. We konden de verschillen in respons niet verklaren met meetbare verschillen tussen de twee pensioenuitvoerders. Zo vonden we geen substantiële verschillen tussen de twee organisaties in leeftijd, inkomen, verhouding man/vrouw of aantal actieve deelnemers. Wel zijn in Studie 2 herinneringsberichten gestuurd en in Studie 1 niet. Er zijn duidelijk pieken zichtbaar in activatie van deelnemers na een herinnering. Dit verklaart een klein deel van het verschil in activatie. Na correctie voor alle bovengenoemde (in de data observeerbare) factoren blijft de respons in Studie 2 ongeveer vier maal zo hoog. Een andere verklaring zou kunnen zijn dat de gestuurde brieven in stijl en aard verschillen. In de brief die in Studie 2 verstuurd is, wordt bijvoorbeeld naast de aankondiging van de veranderingen door de Wvp ook in algemene zin gewezen op het nut van profielbepaling via een nieuwe tool en dat dit slechts vijf minuten duurt. Voorts wordt meer dan bij Studie 1 gesproken over het voorkomen van spijt. Omdat de brieven in alle condities binnen de studies dezelfde toon hebben, kunnen we niet analyseren of deze of andere verschillen in toon het verschil in activatie kunnen verklaren.

Deze resultaten geven inzicht in hoe deelnemers te activeren zijn die de brieven en e-mails over hun pensioen lezen. Ook uit deze resultaten blijkt dat een groot aantal deelnemers dit niet doet. Onze resultaten geven geen inzicht in welke deelnemers dit zijn of welke processen hieraan ten grondslag liggen. Het niet reageren op de brieven en e-mails lijkt niet voor iedere deelnemer een bewuste keuze. Er zou sprake kunnen zijn van inertie; in dat geval verdiepen en kiezen deelnemers niet, zonder dat zij daar actief voor gekozen hebben. Uit een overzichtsmodel dat we hebben gemaakt

op basis van inertie in dienstenmarkten (Van Putten, Van der Schors, Van Dijk, & Van Dijk, 2016) blijkt dat er verscheidene processen ten grondslag kunnen liggen aan inertie, op verschillende momenten van het beslisproces (bijvoorbeeld op het moment dat de brief gelezen moet worden of op het moment dat tot actie overgegaan moet worden). Ook specifiek voor pensioenbeslissingen lijken er meerdere verklaringen mogelijk voor inertie en activatie in het algemeen (bv. Eberhardt, Bruggen, Post, & Hoet, 2018; Krijnen, Zeelenberg, & Breugelmans, 2014; Prast, 2017). Of er sprake is van inertie en in welke mate zou verder onderzocht moet worden.

De Wvp is een maatregel in een reeks van voorgestelde maatregelen om de pensioendeelnemer meer keuzevrijheid te geven. Zo zijn er ook plannen om pensioendeelnemers de keuze te geven om een deel van hun pensioen te laten uitkeren in lumpsum in plaats van alleen uitkering in annuïteiten, en om nieuwe contracten te bieden op basis van persoonlijke pensioenpotten. De huidige resultaten bieden inzicht in hoe dit soort nieuwe pensioenmaatregelen gecommuniceerd kunnen worden om de toegevoegde waarde voor de pensioendeelnemer duidelijk te maken. Heel specifiek kan in de communicatie aangesloten worden bij de percepties en motivaties van mensen, bijvoorbeeld om verliezen te vermijden of om risico's te vermijden wanneer een winst op het spel staat. Meer algemeen geven deze resultaten inzicht hoe rekening gehouden kan worden met motivaties en percepties van pensioendeelnemers. Onze resultaten laten zien dat die niet per se overeenkomen met die van de wetgever. Ook tonen onze bevindingen dat hun actiebereidheid stijgt als wordt aangesloten bij de perceptie van de deelnemer.

## Referenties

- Agnew, J. R., Anderson, L. R., Gerlach, J. R., & Szykman, L. R. (2008). Who chooses annuities? An experimental investigation of the role of gender, framing, and defaults. *American Economic Review*, 98, 418–22.
- Ariely, D., Bracha, A., & Meier, S. (2009). Doing good or doing well? Image motivation and monetary incentives in behaving prosocially. *American Economic Review*, 99, 544–555.
- Bauer, R., Eberhardt, I., & Smeets, P. (2018). Financial incentives beat social norms. A field experiment on retirement information search. *Netspar Academic Series*, 15.
- Beshears, J., Choi, J. J., Laibson, D., Madrian, B. C., & Milkman, K. L. (2015). The effect of providing peer information on retirement savings decisions. *The Journal of Finance*, 70, 1161–1201.
- Bockweg, C., Ponds, E., Steenbeek, O., & Vonken, J. (2017). Framing and the annuitization decision – Experimental evidence from a Dutch pension fund. *Journal of Pension Economics & Finance*, 1–33.
- Brown, J. R., Kling, J. R., Mullainathan, S., & Wrobel, M. V. (2008). Why don't people insure late-life consumption? A framing explanation of the under-annuitization puzzle. *American Economic Review*, 98, 304–09.
- Eberhardt, W., Brüggem, E., Post, T., & Hoet, C. (2017). Activating pension plan participants: investment and assurance frames. *Netspar Design Paper*, 72.
- Eberhardt, W., Brüggem, E., Post, T., & Hoet, C. (2018). The Retirement Belief Model: Understanding the Search for Pension Information. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3205085> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3205085>
- Festinger, L. (1954). A theory of social comparison processes. *Human Relations*, 7, 117–140.
- Goldstein, N. J., Cialdini, R. B., & Griskevicius, V. (2008). A room with a viewpoint: Using social norms to motivate environmental conservation in hotels. *Journal of Consumer Research*, 35, 472–482.
- Kahneman, D. & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica* 47, 263–291
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1984). Choices, values, and frames. *American Psychologist*, 39, 341.
- Keren, G. B. (2012). Framing and communication: The role of frames in theory and in practice. *Netspar Panel Paper*, 32.
- Krijnen, J. M. T., Zeelenberg, M., & Breugelmans, S. M. (2015). Decision importance as a cue for deferral. *Judgment and Decision Making*, 10, 407–415.
- Krijnen, J., Breugelmans, S., & Zeelenberg, M. (2014). Waarom mensen de pensioenvoorbereiding uitstellen en wat daar tegen te doen is. *NEA Paper*, 52.
- Kuiper, C., Van Soest, A., & Dert, C. (2013). Naar een nieuw deelnemergericht UPO. *Netspar Design Paper*, 24.
- Madrian, B. C. & Shea, D. F. (2001). The power of suggestion: Inertia in 401(k) participation and savings behavior. *The Quarterly Journal of Economics*, 116, 1149–1187
- Prast, H. (2017). De psychologie van pensioenkeuzes. *Netspar Brief*, 10.
- Samuelson, W., Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of Risk and Uncertainty*, 1, 7–59.
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2008). *Nudge: Improving decisions about health, wealth and happiness*. New Haven: Yale University Press.
- Van Putten, M., Van, der. Schors. A., Van Dijk, E., & Van Dijk, W. W. (2016). *Consumenteninertie in de keuze van contracten van dienstenmarkten*. Onderzoek in opdracht van het Behavioural Insights Team van het Ministerie van Economische Zaken
- Wijzer in Geldzaken (2015). *Pensioenstelsel en keuzegedrag. Een bijdrage van Wijzer in geldzaken aan de Nationale Pensioendialoog*.



## Appendix

### Volledige tekst Studie 1 per conditie:

#### Variant Neutraal

Onderwerp: **U kunt anders beleggen voor uw pensioen**

Beste <meneer><mevrouw> <Achternaam>

U heeft een pensioenverzekering bij ons. Nieuwe wetgeving zorgt voor nieuwe mogelijkheden.

#### **U kunt anders beleggen voor uw pensioen**

Wij beleggen het geld voor uw pensioen. U koopt bij pensionering met uw pensioenkapitaal een pensioenuitkering. De wetgever biedt u de mogelijkheid om het pensioenkapitaal ook na uw pensioendatum (deels) te beleggen. U maakt de keuze wel of niet doorbeleggen op uw pensioendatum. Maar u kunt er nu al rekening mee houden in de beleggingen tot aan uw pensioen. Daarom hebben wij aan onze bestaande life cycles een nieuwe variant toegevoegd.

#### **U kunt vanaf nu beleggen volgens de nieuwe life cycle dynamisch**

Beleggen volgens een life cycle betekent dat wij de beleggingen aanpassen op uw leeftijd. Hoe ouder u wordt, hoe minder risico uw pensioen loopt. Er zijn 4 life cycles:

- voorzichtig;
- gemiddeld;
- ambitieus;
- dynamisch.

U kunt volgens de life cycle dynamisch gaan beleggen, ook als u op de pensioendatum niet kiest voor doorbeleggen. U heeft bij de nieuwe life cycle 'dynamisch' het meeste risico. Het verwachte rendement is ook het hoogst.

#### **Het is nu een goed moment om naar de beleggingen voor uw pensioen te kijken**

We kunnen ons voorstellen dat u nog niet weet of u uw pensioenkapitaal ook na uw pensioen wilt blijven beleggen. Toch is het verstandig om te kijken of de manier waarop we voor u beleggen nog bij u past. Want door meer risico te nemen met uw beleggingen kunt u een hoger pensioenkapitaal opbouwen. Maar als de beleggingen tegenvallen kunt u ook een lager pensioen krijgen.

**Variant Winst**

Onderwerp: **U heeft de kans om een hoger pensioen op te bouwen**

Beste <meneer><mevrouw> <Achternaam>,

U heeft een pensioenverzekering bij ons. Nieuwe wetgeving zorgt voor nieuwe mogelijkheden.

**U heeft de kans om een hoger pensioen op te bouwen**

Wij beleggen het geld voor uw pensioen. U koopt bij pensionering met het pensioenkapitaal een pensioenuitkering. De wetgever biedt u de mogelijkheid om het pensioenkapitaal ook na uw pensioendatum (deels) te beleggen. U heeft bij doorbeleggen kans op een hoger pensioen. Uw verwachte pensioen is dan hoger dan het pensioen dat u nu kunt verwachten. U maakt de keuze wel of niet doorbeleggen op uw pensioendatum. Maar u kunt er nu al rekening mee houden in de beleggingen. Daarom hebben wij aan onze bestaande life cycles een nieuwe variant toegevoegd.

**U kunt met de nieuwe life cycle een hoger pensioen opbouwen**

Beleggen volgens een life cycle betekent dat wij de beleggingen aanpassen op uw leeftijd. Hoe ouder u wordt, hoe minder risico uw pensioen loopt. Er zijn 4 life cycles:

- voorzichtig;
- gemiddeld;
- ambitieus;
- dynamisch.

U kunt volgens de life cycle dynamisch gaan beleggen, ook als u op de pensioendatum niet kiest voor doorbeleggen. U heeft daardoor de kans om een hoger pensioenkapitaal op te bouwen. U heeft bij de life cycle 'dynamisch' het meeste risico. Het verwachte rendement is ook het hoogst.

**Het is nu een goed moment om naar de beleggingen voor uw pensioen te kijken**

We kunnen ons voorstellen dat u nog niet weet of u uw pensioenkapitaal ook na uw pensioen wilt blijven beleggen. Toch is het verstandig om te kijken of de manier waarop we voor u beleggen nog bij u past. Want door meer risico te nemen met uw beleggingen kunt u een hoger pensioenkapitaal opbouwen. Maar als de beleggingen tegenvallen kunt u ook een lager pensioen krijgen.

**Variant Verlies**

Onderwerp: **U bouwt misschien minder pensioen op dan mogelijk is**

Beste <meneer><mevrouw> <Achternaam>

U heeft een pensioenverzekering bij ons. Nieuwe wetgeving zorgt voor nieuwe mogelijkheden.

**U bouwt misschien minder pensioen op dan mogelijk is**

Wij beleggen het geld voor uw pensioen. U koopt bij pensionering met het pensioenkapitaal een pensioenuitkering. De wetgever biedt u de mogelijkheid om het pensioenkapitaal ook na uw pensioendatum (deels) te beleggen. Kiest u hier niet voor? Dan mist u een kans om meer pensioen op te bouwen dan het nu verwachte pensioen. U maakt de keuze wel of niet doorbeleggen op uw pensioendatum. Maar u kunt er nu al rekening mee houden in de beleggingen. Daarom hebben wij aan onze bestaande life cycles een nieuwe variant toegevoegd.

**U kunt met de nieuwe life cycle mogelijk een lager pensioen voorkomen**

Beleggen volgens een life cycle betekent dat wij de beleggingen aanpassen op uw leeftijd. Hoe ouder u wordt, hoe minder risico uw pensioen loopt. Er zijn 4 life cycles:

- voorzichtig;
- gemiddeld;
- ambitieus;
- dynamisch.

U kunt volgens de life cycle dynamisch gaan beleggen, ook als u op de pensioendatum niet kiest voor doorbeleggen. U kunt zo misschien voorkomen dat uw pensioenlager uitvalt dan mogelijk is. U heeft bij de life cycle 'dynamisch' het meeste risico. Het verwachte rendement is ook het hoogst.

**Het is nu een goed moment om naar de beleggingen voor uw pensioen te kijken**

We kunnen ons voorstellen dat u nog niet weet of u uw pensioenkapitaal ook na uw pensioen wilt blijven beleggen. Toch is het verstandig om te kijken of de manier waarop we voor u beleggen nog bij u past. Want door meer risico te nemen met uw beleggingen kunt u een hoger pensioenkapitaal opbouwen. Maar als de beleggingen tegenvallen kunt u ook een lager pensioen krijgen.

**Variant Sociale vergelijking**

Onderwerp: **Vergeleken met anderen bouwt u misschien minder pensioen op**

Beste <meneer><mevrouw> <Achternaam> ,

U heeft een pensioenverzekering bij ons. Nieuwe wetgeving zorgt voor nieuwe mogelijkheden.

**Vergeleken met anderen in dezelfde positie bouwt u misschien minder pensioen op**

Wij beleggen het geld voor uw pensioen. U koopt bij pensionering met het pensioenkapitaal een pensioenuitkering. De wetgever biedt u de mogelijkheid om het pensioenkapitaal ook na uw pensioendatum (deels) te beleggen. Kiest u hier niet voor? Dan heeft u mogelijk minder pensioen dan anderen die wel doorbeleggen. U maakt de keuze wel of niet doorbeleggen op uw pensioendatum. Maar u kunt er nu al rekening mee houden in de beleggingen. Daarom hebben wij aan onze bestaande life cycles een nieuwe variant toegevoegd.

**U kunt met de nieuwe life cycle een vergelijkbaar pensioen krijgen**

Beleggen volgens een life cycle betekent dat wij de beleggingen aanpassen op uw leeftijd. Hoe ouder u wordt, hoe minder risico uw pensioen loopt. Er zijn 4 life cycles:

- voorzichtig;
- gemiddeld;
- ambitieus;
- dynamisch.

U kunt volgens de life cycle dynamisch gaan beleggen, ook als u op de pensioendatum niet kiest voor doorbeleggen. U kunt daardoor net zo'n hoog pensioenkapitaal opbouwen als anderen in dezelfde positie die daarvoor kiezen. U heeft bij de nieuwe life cycle 'dynamisch' het meeste risico. Het verwachte rendement is ook het hoogst.

**Het is nu een goed moment om naar de beleggingen voor uw pensioen te kijken**

We kunnen ons voorstellen dat u nog niet weet of u uw pensioenkapitaal ook na uw pensioen wilt blijven beleggen. Toch is het verstandig om te kijken of de manier waarop we voor u beleggen nog bij u past. Want door meer risico te nemen met uw beleggingen kunt u een hoger pensioenkapitaal opbouwen. Maar als de beleggingen tegenvallen kunt u ook een lager pensioen krijgen.

**Volledige tekst Studie 2:**

Nieuwe mogelijkheid voor uw pensioen: geef uw keuze in 5 minuten door!

Geachte <heer/mevrouw> <Achternaam> ,

Later lijkt nog ver weg. Zeker als het om uw pensioen gaat. Toch is het belangrijk om hier nu alvast over na te denken. U kiest namelijk zelf hoe wij uw pensioen moeten beleggen. Het kost u maar 5 minuten.

**U kiest hoe wij uw pensioen moeten beleggen**

Afgelopen najaar is de wet veranderd. De overheid wil u namelijk meer kans geven op een hoger pensioen. Op uw pensioendatum maakt u de keuze tussen een vast of een variabel pensioen. U kunt hier nu al rekening mee houden. Hoe? Door uw beleggingskeuze door te geven. Het is slim om dat meteen even te doen. Want uw keuze nú beïnvloedt hoeveel pensioen u straks krijgt.

**Geef uw beleggingskeuze door via de vernieuwde Risicotool**

Hoe u weet wat het beste bij u past? Door direct de vernieuwde risicotool in te vullen. Uw gegevens hebben we hier voor een deel al ingevuld. Daarom logt u in op MIJNVERZEKERAAR. U doorloopt een aantal vragen. En zo ontdekt u uw beleggingsprofiel. Vervolgens geeft u met een paar klikken uw beleggingskeuze door.

**[CTA-button]** Naar de vernieuwde Risicotool

<alleen als Life Cycle belegger met huidig profiel = offensief>

**Wilt u offensief blijven beleggen? Laat het ons vóór 20 oktober weten!**

Vanwege de nieuwe wet passen we onze offensieve Life Cycle aan. Wilt u blijven beleggen in de offensieve Life Cycle? Geef dit dan vóór 20 oktober 2017 via de vernieuwde Risicotool aan ons door. We vinden het namelijk belangrijk dat u zélf bekijkt of beleggen volgens de offensieve Life Cycle nog steeds bij u past. Horen we niets van u? Dan beleggen we uw pensioen vanaf 1 november 2017 volgens de neutrale Life Cycle.

**Heeft u nog vragen?**

Neem dan gerust contact met ons op. Wij helpen u graag. U bereikt ons via telefoonnummer 010 123 45 67 op maandag tot en met vrijdag van 09.00 tot 17.00 uur. Of stuur een e-mail naar E-MAILADRES. U kunt natuurlijk ook terecht bij uw adviseur.

Met vriendelijke groet,  
VERZEKERAAR

Nieuwe mogelijkheid voor uw pensioen: geef uw keuze in 5 minuten door! U bepaalt zelf wat het beste bij u past

Geachte <heer/mevrouw> <Achternaam> ,

Later lijkt nog ver weg. Zeker als het om uw pensioen gaat. Toch is het belangrijk om hier nu alvast over na te denken. U kiest namelijk zelf hoe wij uw pensioen moeten beleggen. Het kost u maar 5 minuten.

**Kies nu zodat uw pensioen groeit op een manier die bij u past**

Afgelopen najaar is de wet veranderd. De overheid wil u namelijk meer kans geven op een hoger pensioen. U kunt hier nu al rekening mee houden. Hoe? Door uw beleggingskeuze door te geven. Het is slim om dat meteen even te doen. Want door nú een keuze te maken ontwikkelt uw pensioen zich op een manier die bij u past.

**Geef uw beleggingskeuze door via de vernieuwde Risicotool**

Hoe u weet wat het beste bij u past? Door direct de vernieuwde risicotool in te vullen. Uw gegevens hebben we hier voor een deel al ingevuld. Daarom logt u in op MIJNVERZEKERAAR. U doorloopt een aantal vragen. En zo ontdekt u uw beleggingsprofiel. Vervolgens geeft u met een paar klikken uw beleggingskeuze door.

**[CTA-button]** Naar de vernieuwde Risicotool

<alleen als Life Cycle belegger met huidig profiel = offensief>

**Wilt u offensief blijven beleggen? Laat het ons vóór 20 oktober weten!**

Vanwege de nieuwe wet passen we onze offensieve Life Cycle aan. Wilt u blijven beleggen in de offensieve Life Cycle? Geef dit dan vóór 20 oktober 2017 via de vernieuwde Risicotool aan ons door. We vinden het namelijk belangrijk dat u zélf bekijkt of beleggen volgens de offensieve Life Cycle nog steeds bij u past. Horen we niets van u? Dan beleggen we uw pensioen vanaf 1 november 2017 volgens de neutrale Life Cycle.

**Heeft u nog vragen?**

Neem dan gerust contact met ons op. Wij helpen u graag. U bereikt ons via telefoonnummer 010 123 45 67 op maandag tot en met vrijdag van 09.00 tot 17.00 uur. Of stuur een e-mail naar E-MAILADRES. U kunt natuurlijk ook terecht bij uw adviseur.

Met vriendelijke groet,  
VERZEKERAAR

Nieuwe mogelijkheid voor uw pensioen: geef uw keuze in 5 minuten door! Voorkom dat u later spijt krijgt

Geachte <heer/mevrouw> <Achternaam> ,

Later lijkt nog ver weg. Zeker als het om uw pensioen gaat. Toch is het belangrijk om hier nu alvast over na te denken. U kiest namelijk zelf hoe wij uw pensioen moeten beleggen. Het kost u maar 5 minuten.

### **Kies nu en voorkom dat u later spijt krijgt**

Afgelopen najaar is de wet veranderd. De overheid wil u namelijk meer kans geven op een hoger pensioen. U kunt hier nu al rekening mee houden. Hoe? Door uw beleggingskeuze door te geven. Het is slim om dat meteen even te doen. Want door nú een keuze te maken voorkomt u dat u later spijt krijgt.

### **Geef uw beleggingskeuze door via de vernieuwde Risicotool**

Hoe u weet wat het beste bij u past? Door direct de vernieuwde risicotool in te vullen. Uw gegevens hebben we hier voor een deel al ingevuld. Daarom logt u in op MIJNVERZEKERAAR. U doorloopt een aantal vragen. En zo ontdekt u uw beleggingsprofiel. Vervolgens geeft u met een paar klikken uw beleggingskeuze door.

**[CTA-button]** Naar de vernieuwde Risicotool  
<alleen als Life Cycle belegger met huidig profiel = offensief>

### **Wilt u offensief blijven beleggen? Laat het ons vóór 20 oktober weten!**

Vanwege de nieuwe wet passen we onze offensieve Life Cycle aan. Wilt u blijven beleggen in de offensieve Life Cycle? Geef dit dan vóór 20 oktober 2017 via de vernieuwde Risicotool aan ons door. We vinden het namelijk belangrijk dat u zélf bekijkt of beleggen volgens de offensieve Life Cycle nog steeds bij u past. Horen we niets van u? Dan beleggen we uw pensioen vanaf 1 november 2017 volgens de neutrale Life Cycle.

### **Heeft u nog vragen?**

Neem dan gerust contact met ons op. Wij helpen u graag. U bereikt ons via telefoonnummer 010 123 45 67 op maandag tot en met vrijdag van 09.00 tot 17.00 uur. Of stuur een e-mail naar E-MAILADRES. U kunt natuurlijk ook terecht bij uw adviseur.

Met vriendelijke groet,  
VERZEKERAAR

Nieuwe mogelijkheid voor uw pensioen: geef uw keuze in 5 minuten door! Bijna 11.000 anderen gingen u voor.

Geachte <heer/mevrouw> <Achternaam> ,

Later lijkt nog ver weg. Zeker als het om uw pensioen gaat. Toch is het belangrijk om hier nu alvast over na te denken. U kiest namelijk zelf hoe wij uw pensioen moeten beleggen. Het kost u maar 5 minuten.

**D: Kies net als bijna 11.000 anderen hoe wij uw pensioen moeten beleggen**

Afgelopen najaar is de wet veranderd. De overheid wil u namelijk meer kans geven op een hoger pensioen. U kunt hier nu al rekening mee houden. Hoe? Door uw beleggingskeuze door te geven. Bijna 11.000 anderen hebben dat al gedaan. En dat is slim. Want uw keuze nú beïnvloedt hoeveel pensioen u straks krijgt.

**Geef uw beleggingskeuze door via de vernieuwde Risicotool**

Hoe u weet wat het beste bij u past? Door direct de vernieuwde risicotool in te vullen. Uw gegevens hebben we hier voor een deel al ingevuld. Daarom logt u in op MIJNVERZEKERAAR. U doorloopt een aantal vragen. En zo ontdekt u uw beleggingsprofiel. Vervolgens geeft u met een paar klikken uw beleggingskeuze door.

**[CTA-button]** Naar de vernieuwde Risicotool  
<alleen als Life Cycle belegger met huidig profiel = offensief>

**Wilt u offensief blijven beleggen? Laat het ons vóór 20 oktober weten!**

Vanwege de nieuwe wet passen we onze offensieve Life Cycle aan. Wilt u blijven beleggen in de offensieve Life Cycle? Geef dit dan vóór 20 oktober 2017 via de vernieuwde Risicotool aan ons door. We vinden het namelijk belangrijk dat u zélf bekijkt of beleggen volgens de offensieve Life Cycle nog steeds bij u past. Horen we niets van u? Dan beleggen we uw pensioen vanaf 1 november 2017 volgens de neutrale Life Cycle.

**Heeft u nog vragen?**

Neem dan gerust contact met ons op. Wij helpen u graag. U bereikt ons via telefoonnummer 010 123 45 67 op maandag tot en met vrijdag van 09.00 tot 17.00 uur. Of stuur een e-mail naar E-MAILADRES. U kunt natuurlijk ook terecht bij uw adviseur.

Met vriendelijke groet,  
VERZEKERAAR



## OVERZICHT UITGAVEN IN DE DESIGN PAPER SERIE

- 1 Naar een nieuw pensioencontract (2011)  
Lans Bovenberg en Casper van Ewijk
- 2 Langlevenrisico in collectieve pensioencontracten (2011)  
Anja De Waegenaere, Alexander Paulis en Job Stigter
- 3 Bouwstenen voor nieuwe pensioencontracten en uitdagingen voor het toezicht daarop (2011)  
Theo Nijman en Lans Bovenberg
- 4 European supervision of pension funds: purpose, scope and design (2011)  
Niels Kortleve, Wilfried Mulder and Antoon Pelsser
- 5 Regulating pensions: Why the European Union matters (2011)  
Ton van den Brink, Hans van Meerten and Sybe de Vries
- 6 The design of European supervision of pension funds (2012)  
Dirk Broeders, Niels Kortleve, Antoon Pelsser and Jan-Willem Wijckmans
- 7 Hoe gevoelig is de uittredeleeftijd voor veranderingen in het pensioenstelsel? (2012)  
Didier Fouarge, Andries de Grip en Raymond Montizaan
- 8 De inkomensverdeling en levensverwachting van ouderen (2012)  
MARIKE Knoef, Rob Alessie en Adriaan Kalwij
- 9 Marktconsistente waardering van zachte pensioenrechten (2012)  
Theo Nijman en Bas Werker
- 10 De RAM in het nieuwe pensioenakkoord (2012)  
Frank de Jong en Peter Schotman
- 11 The longevity risk of the Dutch Actuarial Association's projection model (2012)  
Frederik Peters, Wilma Nusselder and Johan Mackenbach
- 12 Het koppelen van pensioenleeftijd en pensioenaanspraken aan de levensverwachting (2012)  
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg en Tim Boonen
- 13 Impliciete en expliciete leeftijdsdifferentiatie in pensioencontracten (2013)  
Roel Mehlkopf, Jan Bonenkamp, Casper van Ewijk, Harry ter Rele en Ed Westerhout
- 14 Hoofdlijnen Pensioenakkoord, juridisch begrepen (2013)  
Mark Heemskerk, Bas de Jong en René Maatman
- 15 Different people, different choices: The influence of visual stimuli in communication on pension choice (2013)  
Elisabeth Brügggen, Ingrid Rohde and Mijke van den Broeke
- 16 Herverdeling door pensioenregelingen (2013)  
Jan Bonenkamp, Wilma Nusselder, Johan Mackenbach, Frederik Peters en Harry ter Rele
- 17 Guarantees and habit formation in pension schemes: A critical analysis of the floor-leverage rule (2013)  
Frank de Jong and Yang Zhou
- 18 The holistic balance sheet as a building block in pension fund supervision (2013)  
Erwin Fransen, Niels Kortleve, Hans Schumacher, Hans Staring and Jan-Willem Wijckmans
- 19 Collective pension schemes and individual choice (2013)  
Jules van Binsbergen, Dirk Broeders, Myrthe de Jong and Ralph Koijen
- 20 Building a distribution builder: Design considerations for financial investment and pension decisions (2013)  
Bas Donkers, Carlos Lourenço, Daniel Goldstein and Benedict Dellaert

- 21 Escalerende garantietoezeggingen: een alternatief voor het StAr RAM-contract (2013)  
Servaas van Bilsen, Roger Laeven en Theo Nijman
- 22 A reporting standard for defined contribution pension plans (2013)  
Kees de Vaan, Daniele Fano, Herialt Mens and Giovanna Nicodano
- 23 Op naar actieve pensioenconsumenten: Inhoudelijke kenmerken en randvoorwaarden van effectieve pensioencommunicatie (2013)  
Niels Kortleve, Guido Verbaal en Charlotte Kuiper
- 24 Naar een nieuw deelnemergericht UPO (2013)  
Charlotte Kuiper, Arthur van Soest en Cees Dert
- 25 Measuring retirement savings adequacy; developing a multi-pillar approach in the Netherlands (2013)  
MARIKE KNOEF, Jim Been, Rob Alessie, Koen Caminada, Kees Goudswaard, and Adriaan Kalwijn
- 26 Illiquiditeit voor pensioenfondsen en verzekeraars: Rendement versus risico (2014)  
Joost Driessen
- 27 De doorsneesystematiek in aanvullende pensioenregelingen: effecten, alternatieven en transitiepaden (2014)  
Jan Bonenkamp, Ryanne Cox en Marcel Lever
- 28 EIOPA: bevoegdheden en rechtsbescherming (2014)  
Ivor Witte
- 29 Een institutionele beleggersblik op de Nederlandse woningmarkt (2013)  
Dirk Brounen en Ronald Mahieu
- 30 Verzekeraar en het reële pensioencontract (2014)  
Jolanda van den Brink, Erik Lutjens en Ivor Witte
- 31 Pensioen, consumptiebehoeften en ouderenzorg (2014)  
MARIKE KNOEF, Arjen Hussem, Arjan Soede en Jochem de Bresser
- 32 Habit formation: implications for pension plans (2014)  
Frank de Jong and Yang Zhou
- 33 Het Algemeen pensioenfonds en de taakafbakening (2014)  
Ivor Witte
- 34 Intergenerational Risk Trading (2014)  
Jiajia Cui and Eduard Ponds
- 35 Beëindiging van de doorsneesystematiek: juridisch navigeren naar alternatieven (2015)  
Dick Boeijen, Mark Heemskerk en René Maatman
- 36 Purchasing an annuity: now or later? The role of interest rates (2015)  
Thijs Markwat, Roderick Molenaar and Juan Carlos Rodriguez
- 37 Entrepreneurs without wealth? An overview of their portfolio using different data sources for the Netherlands (2015)  
Mauro Mastrogiacomo, Yue Li and Rik Dillingh
- 38 The psychology and economics of reverse mortgage attitudes. Evidence from the Netherlands (2015)  
Rik Dillingh, Henriëtte Prast, Mariacristina Rossi and Cesira Urzì Brancati
- 39 Keuzevrijheid in de uittreedleeftijd (2015)  
Arthur van Soest
- 40 Afschaffing doorsneesystematiek: verkenning van varianten (2015)  
Jan Bonenkamp en Marcel Lever
- 41 Nederlandse pensioenopbouw in internationaal perspectief (2015)  
MARIKE KNOEF, Kees Goudswaard, Jim Been en Koen Caminada
- 42 Intergenerationele risicodeling in collectieve en individuele pensioencontracten (2015)  
Jan Bonenkamp, Peter Broer en Ed Westerhout
- 43 Inflation Experiences of Retirees (2015)  
Adriaan Kalwijn, Rob Alessie, Jonathan Gardner and Ashik Anwar Ali
- 44 Financial fairness and conditional indexation (2015)  
Torsten Kleinow and Hans Schumacher
- 45 Lessons from the Swedish occupational pension system (2015)  
Lans Bovenberg, Ryanne Cox and Stefan Lundbergh

- 46 Heldere en harde pensioenrechten onder een PPR (2016)  
Mark Heemskerk, René Maatman en Bas Werker
- 47 Segmentation of pension plan participants: Identifying dimensions of heterogeneity (2016)  
Wiebke Eberhardt, Elisabeth Brüggem, Thomas Post and Chantal Hoet
- 48 How do people spend their time before and after retirement? (2016)  
Johannes Binswanger
- 49 Naar een nieuwe aanpak voor risicoprofiel-meting voor deelnemers in pensioenregelingen (2016)  
Benedict Dellaert, Bas Donkers, Marc Turlings, Tom Steenkamp en Ed Vermeulen
- 50 Individueel defined contribution in de uitkeringsfase (2016)  
Tom Steenkamp
- 51 Wat vinden en verwachten Nederlanders van het pensioen? (2016)  
Arthur van Soest
- 52 Do life expectancy projections need to account for the impact of smoking? (2016)  
Frederik Peters, Johan Mackenbach en Wilma Nusselder
- 53 Effecten van gelaagdheid in pensioen-documenten: een gebruikersstudie (2016)  
Louise Nell, Leo Lentz en Henk Pander Maat
- 54 Term Structures with Converging Forward Rates (2016)  
Michel Vellekoop and Jan de Kort
- 55 Participation and choice in funded pension plans (2016)  
Manuel García-Huitrón and Eduard Ponds
- 56 Interest rate models for pension and insurance regulation (2016)  
Dirk Broeders, Frank de Jong and Peter Schotman
- 57 An evaluation of the nFTK (2016)  
Lei Shu, Bertrand Melenberg and Hans Schumacher
- 58 Pensioenen en inkomensongelijkheid onder ouderen in Europa (2016)  
Koen Caminada, Kees Goudswaard, Jim Been en Marike Knoef
- 59 Towards a practical and scientifically sound tool for measuring time and risk preferences in pension savings decisions (2016)  
Jan Potters, Arno Riedl and Paul Smeets
- 60 Save more or retire later? Retirement planning heterogeneity and perceptions of savings adequacy and income constraints (2016)  
Ron van Schie, Benedict Dellaert and Bas Donkers
- 61 Uitstroom van oudere werknemers bij overheid en onderwijs. Selectie uit de poort (2016)  
Frank Cörvers en Janneke Wilschut
- 62 Pension risk preferences. A personalized elicitation method and its impact on asset allocation (2016)  
Gosse Alserda, Benedict Dellaert, Laurens Swinkels and Fieke van der Lecq
- 63 Market-consistent valuation of pension liabilities (2016)  
Antoon Pelsser, Ahmad Salahnejhad and Ramon van den Akker
- 64 Will we repay our debts before retirement? Or did we already, but nobody noticed? (2016)  
Mauro Mastrogiacomo
- 65 Effectieve ondersteuning van zelfmanagement voor de consument (2016)  
Peter Lapperre, Alwin Oerlemans en Benedict Dellaert
- 66 Risk sharing rules for longevity risk: impact and wealth transfers (2017)  
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg and Thijs Markwat
- 67 Heterogeniteit in doorsneeproblematiek. Hoe pakt de transitie naar degressieve opbouw uit voor verschillende pensioenfondsen? (2017)  
Loes Frehen, Wouter van Wel, Casper van Ewijk, Johan Bonekamp, Joost van Valkengoed en Dick Boeijen
- 68 De toereikendheid van pensioenopbouw na de crisis en pensioenhervormingen (2017)  
Marike Knoef, Jim Been, Koen Caminada, Kees Goudswaard en Jason Rhuggenaath

- 69 De combinatie van betaald en onbetaald werk in de jaren voor pensioen (2017)  
Marleen Damman en Hanna van Solinge
- 70 Default life-cycles for retirement savings (2017)  
Anna Grebenchtchikova, Roderick Molenaar, Peter Schotman en Bas Werker
- 71 Welke keuzemogelijkheden zijn wenselijk vanuit het perspectief van de deelnemer? (2017)  
Casper van Ewijk, Roel Mehlkopf, Sara van den Bleeken en Chantal Hoet
- 72 Activating pension plan participants: investment and assurance frames (2017)  
Wiebke Eberhardt, Elisabeth Brüggem, Thomas Post en Chantal Hoet
- 73 Zerotopia – bounded and unbounded pension adventures (2017)  
Samuel Sender
- 74 Keuzemogelijkheden en maatwerk binnen pensioenregelingen (2017)  
Saskia Bakels, Agnes Joseph, Niels Kortleve en Theo Nijman
- 75 Polderen over het pensioenstelsel. Het debat tussen de sociale partners en de overheid over de ouderdagvoorzieningen in Nederland, 1945–2000 (2017)  
Paul Brusse
- 76 Van uitkeringsovereenkomst naar PPR (2017)  
Mark Heemskerk, Kees Kamminga, René Maatman en Bas Werker
- 77 Pensioenresultaat bij degressieve opbouw en progressieve premie (2017)  
Marcel Lever en Sander Muns
- 78 Bestedingsbehoeften bij een afnemende gezondheid na pensionering (2017)  
Lieke Kools en Marike Knoef
- 79 Model Risk in the Pricing of Reverse Mortgage Products (2017)  
Anja De Waegenaere, Bertrand Melenberg, Hans Schumacher, Lei Shu and Lieke Werner
- 80 Expected Shortfall voor toezicht op verzekeraars: is het relevant? (2017)  
Tim Boonen
- 81 The Effect of the Assumed Interest Rate and Smoothing on Variable Annuities (2017)  
Anne G. Balter and Bas J.M. Werker
- 82 Consumer acceptance of online pension investment advice (2017)  
Benedict Dellaert, Bas Donkers and Carlos Lourenço
- 83 Individualized life-cycle investing (2017)  
Gréta Oleár, Frank de Jong and Ingmar Minderhoud
- 84 The value and risk of intergenerational risk sharing (2017)  
Bas Werker
- 85 Pensioenwensen voor en na de crisis (2017)  
Jochem de Bresser, Marike Knoef en Lieke Kools
- 86 Welke vaste dalingen en welk beleggingsbeleid passen bij gewenste uitkeringsprofielen in verbeterde premieregelingen? (2017)  
Johan Bonekamp, Lans Bovenberg, Theo Nijman en Bas Werker
- 87 Inkomens- en vermogensafhankelijke eigen bijdragen in de langdurige ouderenzorg: een levensloopperspectief (2017)  
Arjen Hussem, Harry ter Rele en Bram Wouterse
- 88 Creating good choice environments – Insights from research and industry practice (2017)  
Elisabeth Brüggem, Thomas Post and Kimberley van der Heijden
- 89 Two decades of working beyond age 65 in the Netherlands. Health trends and changes in socio-economic and work factors to determine the feasibility of extending working lives beyond age 65 (2017)  
Dorly Deeg, Maaïke van der Noordt and Suzan van der Pas
- 90 Cardiovascular disease in older workers. How can workforce participation be maintained in light of changes over time in determinants of cardiovascular disease? (2017)  
Dorly Deeg, E. Burgers and Maaïke van der Noordt
- 91 Zicht op zzp-pensioen (2017)  
Wim Zwinkels, Marike Knoef, Jim Been, Koen Caminada en Kees Goudswaard
- 92 Return, risk, and the preferred mix of PAYG and funded pensions (2017)  
Marcel Lever, Thomas Michielsen and Sander Muns

- 93 Life events and participant engagement in pension plans (2017)  
Matthew Blakstad, Elisabeth Brügggen and Thomas Post
- 94 Parttime pensioneren en de arbeidsparticipatie (2017)  
Raymond Montizaan
- 95 Keuzevrijheid in pensioen: ons brein wil niet kiezen, maar wel gekozen hebben (2018)  
Walter Limpens en Joyce Vonken
- 96 Employability after age 65? Trends over 23 years in life expectancy in good and in poor physical and cognitive health of 65-74-year-olds in the Netherlands (2018)  
Dorly Deeg, Maaïke van der Noordt, Emiel Hoogendijk, Hannie Comijs and Martijn Huisman
- 97 Loslaten van de verplichte pensioenleeftijd en het organisatieklimaat rondom langer doorwerken (2018)  
Jaap Oude Mulders, Kène Henkens en Harry van Dalen
- 98 Overgangseffecten bij introductie degressieve opbouw (2018)  
Bas Werker
- 99 You're invited – RSVP! The role of tailoring in incentivising people to delve into their pension situation (2018)  
Milena Dinkova, Sanne Elling, Adriaan Kalwij en Leo Lentz
- 100 Geleidelijke uittreding en de rol van deeltijdpensioen (2018)  
Jonneke Bolhaar en Daniël van Vuuren
- 101 Naar een model voor pensioencommunicatie (2018)  
Leo Lentz, Louise Nell en Henk Pander Maat
- 102 Tien jaar UPO. Een terugblik en vooruitblik op inhoud, doelen en effectiviteit (2018)  
Sanne Elling en Leo Lentz
- 103 Health and household expenditures (2018)  
Raun van Ooijen, Jochem de Bresser en Marike Knoef
- 104 Keuzevrijheid in de uitkeringsfase: internationale ervaringen (2018)  
Marcel Lever, Eduard Ponds, Rik Dillingh en Ralph Stevens
- 105 The move towards riskier pension products in the world's best pension systems (2018)  
Anne G. Balter, Malene Kallestrup-Lamb and Jesper Rangvid
- 106 Life Cycle Option Value: The value of consumer flexibility in planning for retirement (2018)  
Sonja Wendel, Benedict Dellaert and Bas Donkers
- 107 Naar een duidelijk eigendomsbegrip (2018)  
Jop Tangelder
- 108 Effect van stijging AOW-leeftijd op arbeidsongeschiktheid (2018)  
Rik Dillingh, Jonneke Bolhaar, Marcel Lever, Harry ter Rele, Lisette Swart en Koen van der Ven
- 109 Is de toekomst gearriveerd? Data science en individuele keuzemogelijkheden in pensioen (2018)  
Wesley Kaufmann, Bastiaan Starink en Bas Werker
- 110 De woontevredenheid van ouderen in Nederland (2018)  
Jan Rouwendal
- 111 Towards better prediction of individual longevity (2018)  
Dorly Deeg, Jan Kardaun, Maaïke van der Noordt, Emiel Hoogendijk en Natasja van Schoor
- 112 Framing in pensioenkeuzes. Het effect van framing in de keuze voor beleggingsprofiel in DC-plannen naar aanleiding van de Wet verbeterde premieregeling (2018)  
Marijke van Putten, Rogier Potter van Loon, Marc Turlings en Eric van Dijk



Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement

Dit is een uitgave van:  
Netspar  
Telefoon 013 466 2109  
E-mail [info@netspar.nl](mailto:info@netspar.nl)  
[www.netspar.nl](http://www.netspar.nl)

December 2018