

## STIKSTOF

Het interview met Ton Hillen is kort na de presentatie van de halfjaarcijfers in augustus afgenomen. Op dat moment waren de gevolgen van de uitspraak van de Raad van State inzake het Programma Aanpak Stikstof voor de bouwsector nog niet bekend. Inmiddels is gebleken dat de bouwsector ook wordt geraakt door de uitspraak van de Raad van State. Hillen herkent zich in de standpunten van Bouwend Nederland en VNO-NCW. "Er is op korte termijn meer duidelijkheid nodig over toepassing van huidige regels om verdere vertraging in de bouw- en inframarkt te voorkomen."

een keer tot verlies kan lijden. Daarvan hebben wij gezegd dat we dat niet willen. We willen activiteiten die we direct kunnen besturen."

## 10

Waarom is bouwen in Nederland anders dan in het buitenland?

"Over de landsgrenzen heb je te maken met andere regelgeving en een andere dynamiek. Een woning die ik hier met een modulair systeem ontwikkel, kan ik niet toepassen in Duitsland.

Ga er ook maar eens over de weg rijden. Hoeveel asfaltwegen zijn daar? Het zijn allemaal betonwegen. Kijk dan naar België en de kwaliteit van het asfalt daar, ik vind het bijzonder, laat ik het zo zeggen."

## 11

Heeft Heijmans ook als puur Nederlandse bouwer een goede toekomst?

"Er zijn ook mensen die zeggen dat we nu alleen nog maar een Nederlands bedrijf zijn en geen internationaal bedrijf meer. Dat is waar, maar als ik de vraag krijg of ik weer overnames ga doen in het buitenland, dan denk ik dat dit in mijn periode als bestuursvoorzitter niet zo snel zal gebeuren. Ik merk dat mensen die enkele jaren geleden negatieve gesprekken aan de verjaardagtafel hadden, nu weer trots zijn over wat we hier aan het doen zijn en dat ook weer durven uit te stralen. Ik merk dat het bedrijf weer in een positieve stroom zit en er weer een enorme dynamiek is. Daar krijg ik energie van."

**'KIJK NAAR BELGIË EN DE KWALITEIT VAN HET ASFALT DAAR, IK VIND HET BIJZONDER, LAAT IK HET ZO ZEGGEN'**

Foto: ©Ossip



– Column –



## Pensioenleek

**De storm van kritiek op de lage rekenrentes die pensioenfondsen moeten gebruiken om hun toekomstige verplichtingen naar het heden contant te maken, houdt aan.**

**H**iermee worden die verplichtingen op papier hoger, met veelal dekkingstekorten als resultaat wanneer pensioenfondsen ze vergelijken met het reeds opgebouwde beleggingsvermogen.

Vrijwel iedereen van naam en faam – inclusief achttien hoogleraren – leek zich te scharen achter de kritiek, getuige de gezamenlijke brief die ze in oktober stuurden naar de Tweede Kamer. Ik ben allesbehalve een pensioenexpert en zou niet durven hun mening te betwijfelen.

Een verhoging van de rekenrente en aanverwante kunstgrepen is een politieke of zelfs morele keuze. Of een verhoging juist zal blijken, weet niemand. Hoewel veel pensioenfondsen – ook die met grote dekkingstekorten – een enorm vermogen hebben opgebouwd en lijken te bulken van het geld, zijn er twee redenen om het optimisme te temperen.

De eerste is bekend en gemakkelijk te modelleren: de vergrijzing, waardoor uiteindelijk de premie-instroom van werkenden zal afnemen en de uitkeringen aan gepensioneerden juist toenemen. De tweede is de grote onbekende en betreft de rendementen die de pensioenfondsen in de komende decennia gaan

behalen. Als ze vrolijk jaarlijks zo'n zeven procent rendement halen in de rest van deze eeuw, zullen weinig pensioenfondsen hun deelnemers – ongeacht bouwjaar – teleurstellen.

En daar slaat bij mij als pensioenleek de twijfel toe. Heel misschien zegt de lage marktrente (waarop de rekenrente is gebaseerd) namelijk ook iets over de verwachte toekomstige rendementen. Ik vermoed dat een risico-arme dertigjarige staatslening met nul procent effectief rendement ongeveer nul procent gaat opleveren. Veel bedrijfsobligaties leveren gelukkig meer op en hopelijk compenseert het verwachte (beperkte) rendement het extra risico, maar zeven procent ligt niet voor de hand. Dus vol in de aandelen en vastgoed dan maar.

Terwijl ik de waarderingen op de aandelenbeurzen nog eens bestudeer en de prijsontwikkeling van vastgoed bekijk, wens ik de pensioenfondsen alvast veel succes. En alle pensioenexperts veel wijsheid.



**ERROL KEYNER**  
is adjunct-directeur van de VEB