

als Toyota en Honda moesten productiefaciliteiten stilleggen. Deze bedrijven hebben echter ook heel wat fabrieken buiten Japan, zoals in China, waar zij de productie kunnen opvoeren. Nu al worden de meeste auto's voor de Japanse markt in China gemaakt, dat aandeel zal vermoedelijk verder toenemen.

Een sector die het op korte termijn goed kan doen vanwege de aardbeving is de bouw. Niet alleen in Japan, maar ook in de rest van Azië deed deze sector het relatief goed. Nederlandse bouwers zullen niet snel in aanmerking komen voor wederopbouwwerk in Japan, maar door voldoende werk in eigen land kunnen Japanse concurrenten wel afhaken in internationale bouw- en infrastructuurprojecten, wat niet ongunstig hoeft te zijn voor Europese bouwers.

De Nederlandse makers van chipmachines ASML en ASMI haastten zich te zeggen dat zij geen directe materiële schade hadden geleden, maar het is duidelijk dat de Japanse bedrijven in deze sector wel een knauw krijgen. De Japanse chipmakers Renesas, Toshiba en Elpida verloren tientallen procenten. Zorgen over de toevoer van geheugenchips dreef de prijs van Dramgeheugenchips sterk op. Winnaars waren er ook: in Zuid-Korea stegen de aandelen Samsung en Hynix in de verwachting dat deze chipfabrikanten een deel van de weggevallen productiecapaciteit kunnen opvangen.

#### KERNENERGIE OF ALTERNATIEVEN

De allergrootste verliezers zijn de bedrijven die zich bezighouden met kernenergie. Japan heeft zelf geen fossiele brandstoffen, maar het is inmiddels geen goed idee gebleken om boven op een breuklijn in de aardkorst tientallen kerncentrales neer te zetten. De risico's van kernenergie komen nu toch weer heel pijnlijk aan het licht.

Duitsland zette direct zeven oudere kerncentrales stil. Daarnaast wordt de veiligheidssituatie bij zeventien andere centrales onder de loep genomen, want in Duitsland is er misschien weinig kans op aardbevingen, maar er kan ook wat anders misgaan. Dit realiseerden beleggers zich ook: de aandelen van uraniummijnbouwbedrijven in Australië tot bouwers van kerncentrales als General Electric werden gedumpt. General Electric is een belangrijke ontwerper van kerncentrales en was ook verantwoordelijk voor de getroffen centrale in Fukushima. In de hoek van de alternatieve energie stegen de aandelenkoersen sterk. ■

Door Corné van Zeijl

Senior portfoliomanager bij SNS Asset Management

## Lang leve de pensioenfondsen

**T**oen ik met werken begon, kreeg ik een premievrij pensioen. Ik vond het toen niet zo belangrijk. Intussen weet ik wel beter. Het was goud waard. Dat is lang geleden en er is veel veranderd. Ik betaal dus nu ook premie en flink ook. Op zich goed voor het besef dat niets gratis is. In Nederland betalen werkgevers nog steeds gemiddeld twee derde van de premie. We boffen in Nederland met zo'n pensioensysteem. En toch zitten de Nederlandse pensioenfondsen in het verdomhoekje. Volgens diverse media doen ze helemaal niets goed. Dat beeld is onterecht.

Allereerst gaf een hoop lawaai dat pensioenfondsen 145 miljard euro hebben verloren. Dat is een krantenkop die zeker de aandacht trekt. Dit verlies zou komen omdat ze te veel in aandelen zaten en omdat de werkgevers een premieverlaging hebben doorgevoerd.

Ik zal beide punten bij de hoorns nemen. Ja, achteraf zaten de pensioenfondsen te veel in aandelen. Ik hoor als belegger wel vaker waar je in had moet moeten beleggen. Maar daar kun je niets mee verdienen. Achteraf is een koe in de kont kijken. Achteraf hadden de pensioenfondsen nog veel meer in aandelen moeten zitten en alles op het hoogtepunt moeten verkopen en op het dieptepunt moeten terugkopen.

Een van de voornaamste redenen waarom pensioenfondsen precies het tegenovergestelde doen ligt besloten in de regelgeving. Als aandelenkoersen dalen, dalen de reserves en moeten de pensioenfondsen risicovolle beleggingen, zoals aandelen, verkopen. Als aandelen stijgen, gaan de reserves omhoog en mogen de pensioenfondsen meer in aandelen beleggen. Ergo, ze moeten laag verkopen en mogen hoog kopen. Op deze manier raak je inderdaad een hoop vermogen kwijt.

Het tweede punt dat werkgevers minder zijn gaan bijdragen, klopt helemaal. En terecht.

Enige tijd geleden kreeg ik een artikel uit Trouw van 1992 toegestuurd.

Daarin staan de plannen die de Tweede Kamer toen had om de overmatige pensioenpotten af te romen. Ja, u leest het goed. Logisch dat degenen die deze bijdragen moeten leveren wat minder gaan bijdragen.

Anders pikt die onbetrouwbare overheid het straks allemaal in. De politiek heeft dus in hoge mate boter op het hoofd. Zo ziet u waar populistische politiek allemaal toe leidt.

In de Wall Street Journal stond een paar weken geleden een oproep aan Amerikaanse pensioenfondsen om juist het Nederlandse voorbeeld te volgen. In de staat Illinois denken ze dat ze een rendement van 8 procent maken. En daar verdisconteren ze hun pensioenverplichtingen mee. En zelfs met dit sprookjesrendement komt de dekkingsgraad nog maar op 38 procent. Met een normale Nederlandse berekening zou hun dekkingsgraad nog eens verder halveren. In Illinois hopen ze een dekkingsgraad van 90 procent in 2045 (!) te bereiken. Bij De Nederlandsche Bank gaan alle alarmbellen af bij een dekkingsgraad van onder de 105 procent.

Nee, in Nederland is het zo gek nog niet. Tijd dat de regelgeving wordt aangepast. Maar verder boft u. Dat besef komt waarschijnlijk pas als u uw pensioen ontvangt, net als ik nu pas besef hoeveel een premievrij pensioen eigenlijk waard was. ■

