

Vergaderjaar 2018–2019

35 113

Voorstel van wet van het lid Van Rooijen tot wijziging van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling in verband met verlenging van de periode van dekkingstekort waarna maatregelen genomen moeten worden om op het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen te komen teneinde kortingen op pensioenrechten en -uitkeringen te voorkomen

Nr. 3

MEMORIE VAN TOELICHTING

Inhoudsopgave	blz.
I. ALGEMEEN	1
1. Inleiding	1
2. Aanleiding en achtergrond van het wetsvoorstel	2
3. Huidige situatie	4
4. Hoofdlijnen van het wetsvoorstel	4
5. Overwogen alternatieven	6
6. Gevolgen van het wetsvoorstel	6
7. Uitvoerings- en handhavingsaspecten	7
8. Financiële gevolgen	7
II ARTIKELSGEWIJS	7

I. ALGEMEEN

1. Inleiding

Het Nederlandse pensioenstelsel voor aanvullende pensioenen (tweede pijlerpensioen) is robuust en sociaal vormgegeven. Het stelsel kenmerkt zich door collectiviteit en solidariteit waardoor risico's tussen deelnemers gedeeld kunnen worden en deelnemers hierdoor een stabiel pensioen kunnen hebben. Daarnaast bouwt het overgrote deel van de Nederlandse werknemers – mede dankzij de verplichting daartoe – een aanvullend pensioen op.

In vergelijking met andere Europese landen kent Nederland een sterk pensioenstelsel. In de afgelopen jaren zijn echter kwetsbaarheden van het pensioenstelsel blootgelegd. Zo is het pensioenstelsel erg gevoelig geworden voor aanpassingen in de rente. De wetgever stelde zich bij de vaststelling van de Pensioenwet van 2006 ten doel een robuust pensioen-

stelsel in het leven te roepen. Dit stelsel heeft inderdaad de financiële en economische crisis, die kort na de invoering van de nieuwe wet losbarstte, goed doorstaan. Wel bleek gaandeweg dat het stelsel erg gevoelig was geworden voor wijzigingen in de marktrente op basis waarvan de opgebouwde pensioenverplichtingen van een pensioenfonds berekend dienen te worden. De voortdurende daling van de marktrente maakte het in de ogen van de wetgever noodzakelijk maatregelen te nemen, die leiden tot innerlijke tegenstrijdigheden in de structuur van het stelsel. Het pensioenstelsel is niet bestand tegen de gevolgen van de extreem lage gemanipuleerde rente, die kenmerkend is voor de huidige situatie en waarschijnlijk ook voor de eerstkomende jaren. Het gevolg is dat het spreekwoordelijk grote vertrouwen in ons pensioenstelsel, dat traditioneel bij de deelnemers, gepensioneerden en in de media heeft bestaan, is aangetast. De – tot historisch ongekend laag niveau gedaalde – rente heeft geleid tot een sterke stijging van de contante waarde van de verplichtingen van een pensioenfonds en dientengevolge tot een irrealistisch lage dekkinggraad bij vele pensioenfondsen. De aanspraken en rechten op pensioen van zeer velen dreigen daardoor te worden gekort. Omdat de gerealiseerde rendementen van pensioenfondsen steeds opnieuw aanzienlijk hoger blijken te liggen dan de discontovoet geeft deze laatste niet de gewenste uitkomst. Een dekkinggraad van een pensioenfonds moet aangeven of een pensioenfonds financieel gezond is. Bij de huidige toepassing van een gemanipuleerde extreem lage discontovoet is de uitkomst een antwoord op een andere vraag, namelijk of het betreffende pensioenfonds onder extreem ongunstige omstandigheden nog aan zijn nominale verplichtingen kan voldoen. Het feit dat in de gegeven situatie verreweg de meeste pensioenfondsen een dekkinggraad boven de 100% hebben moet een reden zijn tot grote tevredenheid, maar leidt alleen maar tot collectieve somberheid en waarschuwingen voor dreigende kortingen. Een bijkomend nadeel van de huidige systematiek is de gemiddelde premiedekkinggraad van 75%. Elk jaar opnieuw wordt te weinig premie afgedragen omdat bij de premie een hoger verwacht rendement mag worden gebruikt. Elk jaar opnieuw dus wordt dit tekort gedekt vanuit het bestaande vermogen, met als gevolg verdere daling van de dekkinggraad.

2. Aanleiding en achtergrond van het wetsvoorstel

Dit wetsvoorstel beoogt een oplossing te bieden voor de ontstane problematiek als gevolg van de extreem lage rente. Bij de totstandkoming van het nieuwe FTK is met deze ontstane ontwikkeling onvoldoende rekening gehouden. Het monetaire beleid van de Europese Centrale Bank (hierna: de ECB) is mede oorzaak van de lage rente. In het navolgende wordt dit toegelicht. Het ECB-beleid is erop gericht om het stimuleren van de economie en daarmee het inflatieniveau in Europa meer in lijn te brengen met de lange termijn doelstellingen inzake prijsstabiliteit. De combinatie van het Financieel Toetsingskader pensioenfondsen (Stb. 2014, 567) (hierna: het FTK) en het extreem ruime monetaire beleid van de ECB leiden evenwel in Nederland tot een beperking van de consumptieve vraag door het korten c.q. niet indexeren van de pensioenen en daarmee tot een deflatoire impuls. Om ervoor te zorgen dat ook in ons land het monetaire beleid leidt tot een stimulering van de effectieve vraag en tot verdere prijsstabiliteit, ligt het in de rede bij een dergelijk beleid de doorwerking naar de pensioenen te beperken, zodat er geen negatief compenserende c.q. deflatoire effecten optreden.

Zolang er sprake is van extreem ruim monetair beleid door de ECB, is er een vertekend beeld omdat de rentetermijnstructuur (RTS) de lange termijn structurele renteniveaus niet weerspiegelt.¹ De ECB heeft de afgelopen 3 jaar voor ongeveer 2.600 mld. euro aan obligaties opgekocht. Dat is ruim een derde van het totale marktvolume. Hoewel de netto aankopen van staatsobligaties door de ECB in december 2018 worden gestaakt, wordt de reeds opgebouwde portefeuille nog voor onbepaalde tijd doorgerold. De ECB blijft daarmee dus ook na december 2018 voor onbepaalde tijd de grootste koper van staatsobligaties. Het is daarnaast de brede verwachting dat de ECB nog voor onbepaalde tijd zal doorgaan met een beleid van Zero Interest Rate Policy (ZIRP).² De rente is derhalve door het ingrijpen van de ECB beduidend lager dan alleen op basis van de vigerende kapitaalmarkt het geval zou zijn. Het is ook niet voor niets, dat centrale banken in dit verband ook zelf altijd spreken in termen van het «normaliseren» van het beleid. Het huidige beleid is dus niet «normaal».

Het ligt dan ook in de rede om in deze bijzondere situatie, die bij de opstelling van de Pensioenwet (hierna: de Pw) in 2006 niet was voorzien, rekening te houden. De RTS heeft in de afgelopen periode een spectaculaire daling laten zien. Deze daling was, zoals hiervoor aangegeven, duidelijk mede het gevolg van het extreem ruime monetaire beleid van de ECB. Hoewel het lastig te kwantificeren is hoe groot de impact van het monetaire beleid van de ECB precies was en is, is er wel brede consensus dat het beleid van de ECB wel degelijk voor een aanmerkelijke daling van de rente heeft gezorgd.

Het gevolg van dit beleid van de ECB is dat de belangrijkste parameter in ons pensioenstelsel – de disconteringsvoet – momenteel sterk afhankelijk is van het monetaire beleid dat wordt gevoerd. Voor pensioenfondsen betekent de dalende rente – zoals gezegd – een verdere stijging van de contante waarde van de pensioenverplichtingen en daarmee een daling van de dekkingsgraad. De dalende dekkingsgraden zorgen ervoor dat er binnen afzienbare termijn wellicht fors gekort moet worden, met alle maatschappelijke onrust van dien. Deze korting zou echter goed passen binnen een financiële wereld waarbij rentes structureel laag zijn. Door het beleid van de ECB is er echter sprake van een forse incidentele factor binnen de huidige rente, die overigens weer verdwijnt wanneer de ECB haar monetaire beleid weer kan en wil «normaliseren».

Wanneer pensioenfondsen nu zware maatregelen moeten nemen, zoals kortingen vanwege deze marktrente, terwijl de rente later weer gaat stijgen bij het terugdraaien van het QE-beleid, dan is dit vanuit langetermijnperspectief erg onwenselijk. Het uitgangspunt is marktwaardering van de verplichtingen. De huidige markt is echter verstoord zolang de ECB vasthoudt aan het extreme ruime monetaire beleid, zoals de minimaal tot december 2018 doorlopende netto aankopen binnen het programma van kwantitatieve verruiming (QE), het doorrollen van de reeds opgebouwde portefeuilles, alsmede het voortdurende Zero Interest Rate Policy (ZIRP). Om het Nederlandse pensioenstelsel en de Nederlandse pensioendeelnemers niet onnodig te raken, zijn dan ook uitzonderlijke maatregelen binnen het FTK nodig.

¹ Zie in dit verband de initiatiefnota van het lid Omtzigt over ECB monetair beleid en de nadelige gevolgen voor de Nederlandse pensioenfondsen, Kamerstukken II 2016/17, 34 563, nr. 2.

² <https://uk.reuters.com/article/us-global-economy-zirp/commentary-central-banks-stuck-with-zirp-for-years-maybe-decades-idUKKCN1NQ228>.

3. Huidige situatie

Na de invoering van het FTK 2006 (Stb. 2006, 705) is een aantal maatregelen doorgevoerd die mede het gevolg waren van de voortdurende daling van de marktrente.

- 2011: Maatregel van DNB die middeling van de RTS mogelijk maakte over de achterliggende 3 maanden in plaats van de stand per 31 december. De voortdurende uitzonderlijke marktomstandigheden was de reden om zo kortingen te voorkomen.
- 2012: De RTS wordt aangevuld met de Ultimate Forward Rate (UFR) waarbij de UFR wordt vastgesteld op vast 4,2%. De UFR is onderdeel van de RTS. Dit is onderdeel van Solvency/EIOPA. De UFR wordt opgebouwd uit een verwachte inflatie van 2% en een reële rente van 2,2%.
- 2014: Invoering van het FTK 2015, het zgn. nieuwe FTK (nFTK). Het FTK van 2006 is vervangen door een aangepast FTK van 2015 (Wet aanpassing financieel toetsingskader, Wftk) dat in werking is getreden op 1 januari 2015.

Artikel 2, tweede lid, van het Besluit Financieel toetsingskader pensioenfondsen over de hoogte van de technische voorzieningen is ongewijzigd gebleven en bepaalt nog steeds dat de contante waarde van de opgebouwde pensioenverplichtingen van het tweede lid wordt vastgesteld op basis van de contante waarde van een door DNB gepubliceerde actuele RTS.

- 2015: Maatregel van de DNB waarbij bij de RTS de vaste UFR vervangen wordt door de variabele UFR afhankelijk van 120 maands gemiddelde van de 20 jaars forward rate, wat de facto een daling en een dalende UFR betekent. Voor de verzekeraars blijft de vaste UFR van 4,2% gelden. De variabele UFR heeft geleid tot een daling van de UFR van vast 4,2% tot nu beneden 3%. Hiermee is uitsluitend voor pensioenfondsen ook voor de langere termijn het rentebeleid van de ECB bepalend geworden. En met als gevolg een lagere dekkingsgraad.

4. Hoofdpijnen van het wetsvoorstel

In artikel 140 van de Pensioenwet en artikel 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling is opgenomen dat een pensioenfonds maatregelen moet treffen indien een pensioenfonds niet kan voldoen aan het minimaal vereist vermogen. Deze maatregelen houden in dat een Pensioenfonds moet korten op de pensioenaanspraken en pensioenrechten als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds gedurende vijf jaar (zes meetmomenten) onder het minimaal vereist eigen vermogen ligt. Dit wetsvoorstel verlengt deze termijn met twee jaar, met als gevolg dat de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds gedurende zeven jaar (acht meetmomenten) onder het minimaal vereist eigen vermogen mag liggen. Het wetsvoorstel beoogd hiermee de verplichte kortingen waar de pensioenfondsen naar verwachting in 2020 tegenaan zullen lopen, uit te stellen en mogelijk te voorkomen. Het verlengen van een dergelijke termijn om kortingen op pensioenaanspraken en pensioenrechten te voorkomen, is geen nieuw verschijnsel. In het FTK zoals dat tot 1 januari 2015 van kracht was gold voor dekkingsgraden lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad de verplichting tot een korte termijn herstelplan. In de aanloop naar de Kamerbehandeling was sprake van een hersteltermijn van een jaar. Op de valreep is deze generiek verlengd naar drie jaar, en nadat veel fondsen in tekort raakten, werd deze termijn onder voorwaarden zelfs naar vijf jaar verlengd.

Zolang een pensioenfonds een actuele dekkingsgraad heeft van rond de 100% beschikt het fonds over voldoende middelen om aan alle nominale verplichtingen te voldoen. De bestaande wet- en regelgeving schrijft daarnaast voor dat een pensioenfonds moet beschikken over een minimale buffer van 4,3%. Scoort een pensioenfonds gedurende vijf jaren met zowel de actuele als de beleidsdekkingsgraad onder de 104,3% dan moet het betreffende pensioenfonds onmiddellijk en onherroepelijk korten op de uitkeringen en aanspraken van deelnemers en pensioengerechtigden. In het huidige tijdgewricht speelt echter het probleem van de kunstmatig laag gehouden rente. Vasthouden aan de bestaande regels is onrechtvaardig. Kortingen afdwingen op zulke momenten geeft blijk van een niet acceptabele wijze van prioriteitsstelling. Door te korten bij een dekkingsgraad van op of boven de 100% wordt een beleid gevoerd waarbij een minimale buffer belangrijker gevonden wordt dan het nakomen van verplichtingen. Ook en met name als deze verplichtingen voorwaardelijk zijn, kan niet in redelijkheid worden geëist dat moet worden gekort, terwijl de oorzaak van die korting gelegen is in een beleid van de ECB waardoor de rente kunstmatig laag is en de dekkingsgraad als gevolg daarvan ook. Een dergelijke korting geldt immers alle verplichtingen, zowel die van jong als die van oud. Voorgaande conclusie zou anders kunnen luiden als de marktsituatie normaal was en de rente waarmee de verplichtingen contant worden gemaakt gelijk zou zijn aan het niveau van de inflatie plus een vergoeding voor het beschikbaar stellen van financiële middelen. Bij een risicovrije benadering zoals wordt toegepast in het Financiële Toetsingskader (FTK) zou de opslag beperkt kunnen zijn tot 1%. Dat zou bij een inflatie van rond de 2% zoals we die nu kennen duiden op een rente van tussen de 2% en 3%, eerder dichterbij 3%. Heel vergelijkbaar met de rente waarmee gerekend wordt bij het vaststellen van de premie. Zou een pensioenfonds langdurig in onderdekking zitten bij een dergelijke normale marktrente dan kan gesproken worden van een falend beleid en is een korting gerechtvaardigd. Nu echter is, door manipulatie van de ECB, de rente waarmee wordt gerekend niet een normale marktrente maar een door beleid omlaag gemanipuleerde rente. Daarom moet een pensioenfonds meer tijd worden gegund om, met behulp van overrendementen, de omvang van het vermogen op dezelfde hoogte te brengen als de door manipulatie opgeblazen contante waarde van de verplichtingen. Deze overrendementen staan geheel ter beschikking van herstel van de dekkingsgraad omdat door de fondsen die bij deze dreigende kortingen zijn betrokken nu al zeer geruime tijd niet wordt geïndexeerd. Bovendien zijn sinds de financiële crisis van 2008 de rendementen van pensioenfondsen aanzienlijk hoger dan de RTS waardoor de waarschijnlijkheid van een verwacht verder herstel groter is.

Er is nog een reden te noemen waarom uitbreiding van hersteltermijn krachtens art. 138 en art. 140 van de Pensioenwet gerechtvaardigd is. Gedurende dezelfde jaren dat de betreffende pensioenfondsen in onderdekking zaten heeft de premie geen bijdrage geleverd aan het herstel. Integendeel, gedurende deze periode is, elk jaar opnieuw, sprake van een premiedekkingsgraad die onder de 100% zat. In de meer recente jaren was zelfs sprake van een premiedekkingsgraad van 75%. Een dergelijke situatie, die is ontstaan doordat bij de berekening van de gedempte premie mag worden uitgegaan van een verwacht rendement dat hoger is dan de gemiddelde discontovoet in het FTK, leidt jaar in jaar uit tot dalingen van de dekkingsgraad. Deze dalingen zijn weliswaar gering in omvang, maar bij elkaar genomen is over de afgelopen tien jaar sprake van enige procentpunten. Was een kostendekkende premie betaald dan hadden deze verliezen zich niet voorgedaan en dan was de dekkingsgraad enige procentpunten hoger geweest. Dat is nu juist het verschil

tussen niet korten en korten op basis van art. 140, met name als de dekkingsgraad rond de 100% ligt. Het doel: dempen van de premie is hiermee bereikt. Alternatief zou immers zijn geweest dat de premie, bij toepassing van de discontovoet van het FTK, dagelijks zou fluctueren en dat is ongewenst. Maar het bereiken van dit doel is gepaard gegaan met een buitengewoon schadelijk bijverschijnsel: tekorten waardoor verliezen op de premie optreden gaan gepaard met overheveling van vermogen van de buffer naar de kosten van nieuwe aanspraken. En dat leidt tot een lagere dekkingsgraad.

Tenslotte geldt een derde belangrijk bezwaar tegen het doorzetten van de kortingen zoals bedoeld in art. 140. De kortingen op basis van dit artikel kunnen niet op een later tijdstip worden teruggedraaid.³ Dan dient men extra prudent om te gaan met deze kortingen. Het zou anders zijn geweest als een dergelijke korting een tijdelijk karakter zou kunnen hebben. Dan nog zouden de eerste twee genoemde argumenten echter overeind blijven.

5. Overwogen alternatieven

De initiatiefnemer heeft diverse alternatieven overwogen, waaronder de navolgende:

- Tijdelijke bodemrente van 2% voor het berekenen van de verplichtingen. Zie Initiatiefwetsvoorstel Van Rooijen 34606.
- De zekerheidsgraad uit de Pw verwijderen, waardoor de hoge buffereisen vervallen, vanaf 105% tot indexatie mag worden overgegaan en kortingen vermeden worden.
- Invoering van een zgn. vaste rekenrente of rekenrendement van bijvoorbeeld 2,5% tot 3% als maximum.
- Invoering van de zgn. anticyclische correctie op de RTS conform het SER-advies uit 2013.
- Invoering van een 10 jaargemiddelde van de RTS conform het OECD-landenrapport voor Nederland uit 2010.
- Het verwacht rendement dat voor premieberekening gebruikt mag worden ook gebruiken voor de berekening van de verplichtingen. Dan is er een consistente rente aan de debet- en creditzijde van de balans voor bepaling van de dekkingsgraad. Als een pensioenfonds het verwacht rendement hanteert bij premies dan moet dat op gelijke consistente wijze ook gelden voor de verplichtingen.
- De reële macro stabiele rentevoet, zoals opgenomen in het SER-advies over de toekomst van het stelsel.
- De UFR voor fondsen weer vaststellen op vast 4,2% zoals nog steeds voor verzekeraars geldt. Naar de mening van de initiatiefnemer is het gewenst een robuuste en snelle oplossing voor de geschetste problematiek te bieden zonder een meer fundamentele wijziging te beogen die in de meeste hierboven genoemde alternatieven besloten ligt.

6. Gevolgen van het wetsvoorstel

De vraag zou zich kunnen aandienen of een verlenging naar zeven jaar het probleem niet voor zich uit schuift in plaats van een structurele oplossing te zijn. Bij velen leeft immers de gedachte dat lage rentes nog decennialang onder ons zullen blijven. De redenen daarvoor zijn dat de bevolking vergrijsd en dat er dus minder groei zal zijn vanuit de behoeftebevrediging van nieuwe doelgroepen en het feit dat de meest recente investeringen veel minder kapitaalintensief zijn dan gebruikelijk was in het industriële tijdperk. Toch lijkt een verschuiving van de termijn van 5 tot 7

³ De tekst van art. 140 geeft dit niet aan. Ik heb niet kunnen terugvinden of deze eis is afgezwakt.

jaar (met 8 meetmomenten) een oplossing te kunnen zijn voor het probleem van de nominale kortingen bij een lage, maar toch nog voldoende dekkingsgraad. Dat zit hem in twee elementen:

- Ten eerste is er de verwachting dat de werkelijke rendementen structureel boven het niveau van de risicovrije rente liggen. Dat verschijnsel heeft zich, met uitzondering van het jaar 2008 ook in alle jaren sinds het bestaan van de Pensioenwet voorgedaan. Zou de RTS op hetzelfde peil blijven en blijven de rendementen daar bovenuit gaan dan herstellen de dekkingsgraden zich geleidelijk. Maar dit herstel gaat zeer geleidelijk en daarom is een termijn van 7 jaar (en 8 meetmomenten) gerechtvaardigd.
- Daarnaast heeft de ECB aangekondigd dat er in de komende jaren een einde zal komen aan de «extraordinaire» interventies op de financiële markt. Door het beëindigen van het beleid van netto aankopen en het afbouwen van de vermogenstitels die als gevolg van de aankoop in bezit van de ECB zijn gekomen, zal geleidelijk de rente wat hoger worden, waardoor de dekkingsgraad zal herstellen. Geschat wordt dat de invloed van de interventie van de ECB een effect heeft van een procentpunt. Vertaald naar dekkingsgraden van pensioenfondsen is dat effect groter dan 12 procentpunten.

Het wetsvoorstel heeft geenszins de bedoeling in te grijpen in de essentie van het bestaande beleid. Het wil slechts ruimte creëren om onnodige kortingen te vermijden. Zo lang het bestaande stelsel in stand blijft verandert er niets. Er wordt geen hogere rekenrente voorgesteld en er wordt niet geïndexeerd als daarvoor niet aan de wettelijke eisen is voldaan. De termijn dat een fonds een dekkingsgraad kan hebben van minder dan 104,3% zonder te hoeven korten wordt slechts langer. Bij gelijkblijvende condities worden kortingen uitgesteld. Maar van uitstel komt alleen afstel als de betreffende pensioenfondsen in de extra periode die als gevolg van dit wetsontwerp ter beschikking komt erin slagen hun dekkingsgraad boven de 104,3% te brengen.

7. Uitvoerings- en handavingsaspecten

Het voorstel heeft geringe gevolgen voor DNB als toezichthouder. Zij behoeft slechts rekening te houden met de langere wettelijke termijn waarbinnen pensioenfondsen in een situatie van onderdekking mogen verkeren.

8. Financiële gevolgen

De gevolgen van het wetsvoorstel voor de overheidsfinanciën zijn beperkt. Door kortingen te vermijden zullen de pensioenuitkeringen in de nabije toekomst hoger zijn, hetgeen eveneens leidt tot hogere belasting- en premie inkomsten. Op lange termijn is dit effect volgens de modellen van het CPB nagenoeg nihil.

Het wetsvoorstel kent geen effecten die leiden tot een wijziging van de uitoefening van taken of activiteiten door provincies of gemeenten.

II. ARTIKELSGEWIJS

Artikel I

Onderdeel A

In artikel 140 van de Pensioenwet en artikel 135 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling is opgenomen dat een pensioenfonds maatregelen moet treffen indien een pensioenfonds niet kan voldoen aan het

minimaal vereist vermogen. Deze maatregelen houden in dat een Pensioenfonds moet korten op de pensioenaanspraken en pensioenrechten als de beleidsdekkingsgraad van een pensioenfonds gedurende vijf jaar (zes meetmomenten) onder het minimaal vereist eigen vermogen ligt. In beide onderdelen A wordt deze termijn opgerekt van vijf jaar naar zeven jaar (acht meetmomenten). Het wetsvoorstel beoogd hiermee de verplichte kortingen waar de pensioenfondsen naar verwachting in 2020 tegenaan zullen lopen, uit te stellen. Het wetsvoorstel beoogd met de extra termijn van twee jaar pensioenfondsen voldoende tijd te geven om uit de situatie van onderdekking te komen. In dat geval zijn kortingen op pensioenaanspraken en pensioenrechten in zijn geheel niet meer nodig.

Onderdeel B

Dit betreft redactionele aanpassingen naar aanleiding van de wijziging onder onderdeel A.

Artikel II

Dit artikel betreft dezelfde wijzigingen als hierboven toegelicht onder artikel I, alleen betreft het hier artikel 135 van de Wet verplichte beroeps-pensioenregeling.

Artikel III

Dit artikel regelt de inwerkingtreding van de wet. De inwerkingtreding geschiedt op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip.

Van Rooijen