

DOCUMENTATIEBLAD

DE IORP RICHTLIJN EN DE ONTWIKKELING VAN PAN-EUROPESE PENSIOENFONDSEN (PEPF)**Prof. dr. H. Clemeur**

em. hoofddocent KULeuven

Abstract

Demographics in the EU have forced the attention to the importance of second pillar pensions, and to the social, economic and financial role of funded pension systems. In addition, as part of the "Financial Services Action Plan", the EU commission has launched in September 2003 the IORP directive, creating common rules for occupational pension funds and allowing the creation of pan-European pension funds. Belgium has recently adopted new legislation aimed at attracting such pension funds to its territory.

KEYWORDS: *international financial markets, pension funds, financial market integration, taxation*

JEL CLASSIFICATION: *G15, G23, F36, K34*

1. ACHTERGRONDEN

De meeste ontwikkelde landen kennen sinds het einde van de 19e of het begin van de 20e eeuw een of andere vorm van sociale zekerheid (ook al wordt die term slechts in gebruik genomen n.a.v. de “Social Security Act” uitgevaardigd door President. Franklin Roosevelt in 1935), die steeds een luik bevat van wat een basispensioen kan genoemd worden.

Dit basispensioen (de zgn 1e pijlerpensioen) kan verschillende vormen aannemen: het kan uitgebouwd worden als een periodiek minimum basisinkomen voor alle ingezetenen van het land, al dan niet onderworpen aan een inkomestest, of het kan de vorm aannemen van een beroeps- en loopbaan gebonden periodiek inkomen. De zgn statutaire pensioenen van ambtenaren en werknemers van overheidsbedrijven hebben in vele landen (maar lang niet overal) dan weer aparte kenmerken, die dikwijls neerkomen op een vorm van voortzetting van (een deel van) de wedde. De term “1e pijlerpensioen” is in zulk geval niet echt aan de orde.

Eerste pijler pensioenen hebben als kenmerk dat ze meestal beperkt zijn, en hoogstens een begrensde levensstandaard kunnen waarborgen. Een aanvulling op het basispensioen is dus dikwijls aangewezen of zelfs noodzakelijk. Een aanvullende pensioenregeling die buiten de wettelijke sociale zekerheidsregelingen valt en die wordt ingericht in een professioneel kader (werkgever, sector, beroepsorganisatie, etc) noemt men de 2e pijlerpensioenen¹. Dikwijls hebben 2e pijler pensioensystemen een verplicht karakter in hoofde van de deelnemers.

In heel wat landen stimuleert de overheid het individuele lange termijnsparen alsook bepaalde levensverzekeringen met fiscale stimulansen die de opname van het gespaarde geld moeten ontraden of zelfs onmogelijk maken tot op de pensioenleeftijd. Dit wordt doorgaans de 3e pijler genoemd. Zulke pensioenregelingen vallen strikt genomen buiten het kader van de aanvullende beroepspensioenregelingen. Pensioenspaarfondsen (in 2005 goed voor ong 10 miljard €) en individuele levensverzekeringen met fiscale premieaftrek en looptijd tot 65 horen hier bij.

Om volledig te zijn zou men, in navolging van de classificatie van de Wereldbank (de zgn. “Multipillar Pension Taxonomy”), ook de “0”e pijler kunnen vermelden (waarmee de mantelzorg voor bejaarden wordt bedoeld) en de 4e pijler, het “vrije” sparen en vermogensopbouw van de particulieren.

1 Destijds sprak men in ons land van “de buitenwettelijke pensioenen” of “les pensions extra-légales”.

Pensioenen uitgekeerd aan gepensioneerden in hoofde van een sociale zekerheidsregeling worden quasi steeds rechtstreeks gefinancierd met de bijdragen van de actieve bevolking hetzij via loonbijdragen, hetzij via fiscale heffingen, of beide. Het gaat meestal om een onmiddellijke overdracht van middelen zonder opbouw van activa voor de toekomstige verplichtingen. Vandaar dat de veroudering van de bevolkingsgroepen die onderworpen zijn aan zulke stelsels en deze in hoofdzaak ook zelf financieren door middel van bijdragen op de lonen of fiscale afhoudingen, in het bijzonder in Europa, ernstige gevolgen heeft voor de leefbaarheid van zulke regelingen², waarbij uiteindelijk pijnlijke keuzes dienen gemaakt tussen een verhoging van de bijdragen, een (relatieve) verlaging van de pensioenen of een verhoging van de pensioenleeftijd (of alle drie samen)³.

Op basis van de vooruitzichten opgesteld vanaf 1990 door het Planbureau, die aantoonde dat er een financieringsprobleem zat aan te komen voor de 1e pijlerpensioenen⁴, geraken de 2e pijler pensioensystemen volop onder de aandacht en neemt de Belgische overheid wetgevende initiatieven om deze sector verder te onderbouwen onder het motto van de democratisering van de aanvullende pensioenen. Tezelfdertijd worden door de overheid ook maatregelen genomen om de effectieve pensioenleeftijd te doen verhogen.

Door pensioenfondsen⁵ (nu ook “instellingen voor bedrijfspensioenvoorzieningen” of IBP’s genoemd, conform de definitie gegeven in de IORP richtlijn – zie infra) worden doorgaans de instellingen bedoeld die, binnen een professioneel kader, bijdragen innen bestemd voor de financiering van aanvullende pensioenen, de gelden collectief beleggen, de pensioenregelingen uitvoeren en geen andere activiteiten hebben. Dit betekent niet dat pensioenfondsen (of IBP’s) alle pensioengelden beheren. Tal van andere instellingen, en met name banken en verzekeringsmaatschappijen beheren pensioenspaargelden, in hoofdzaak van het type 3e pijler maar in België beheren de verzekeringsmaatschappijen ook een ruime meerderheid van de 2e pijlerpensioengelden via groepsverzekeringen.

2 Voor een overzicht van deze problematiek, cfr “Adequate and sustainable pensions”, een gezamenlijk rapport van de EU Commissie en Raad. Luxembourg Publications Office 2003 ISBN 92-894-5905-0

3 Betreffende de financiering van de overheidspensioenen in België gelden andere regels.

4 De Koninklijke Vereniging van Belgische Actuarissen (KVBA) had reeds in 1983 hiervoor gewaarschuwd. Cfr Bulletin KVBA jaargang 1983 spec. Nr “Sociale pensioenen, nationale economie, openbare financiën: noodzakelijke samenhang”

5 Niet te verwarren met pensioenspaarfondsen of andere beleggingsfondsen.

België is op dit vlak wel een uitzondering. Volgens het verslag 2005 van de EFRP⁶ worden in de EU Lid-Statenn die in de EFRP vertegenwoordigd zijn, 78 % van de activa voor aanvullende beroepspensioenen door pensioenfondsen beheerd.

Volledigheidshalve dienen ook de zgn “book reserves”⁷ geciteerd, evenals pensioenfondsen voor 3e pijler pensioenen. Beide zijn bij ons onbekend.

Soms gaat men ipv de indeling in 1e, 2e en 3e pijler uit van een indeling in sociale pensioenen en private pensioenen, waardoor de soms wat vage grens tussen 2e en 3e pijler verdwijnt, echter ten koste van de toch wel nuttige, zoniet noodzakelijke nuancering tussen professionele verplichte of semi-verplichte aanvullende pensioenregelingen en de vrije aanvullende regelingen, zonder de diverse vormen van zgn. “loonspaarregelingen” te vergeten. Ook wordt in sommige gevallen onder de aanvullende pensioenregelingen een onderscheid gemaakt tussen “mandatory pension plans”, tzt beroepspensioenregelingen die voortvloeien uit een nationale arbeids- of sociale wetgeving en de “voluntary pension plans” die resulteren uit overeenkomsten tussen sociale partners of op initiatief van een of meer werkgevers tot stand komen, binnen een wettelijk geregeld kader.

2. SOCIAAL, ECONOMISCH EN FINANCIËEL BELANG VAN “FUNDED” PENSIOENSYSTEMEN

A. ALGEMEEN OVERZICHT

Het sociale, economische en financiële belang van de inkomens van de oudere niet-actieve generaties is een materie die vooral de laatste jaren veel belangstelling heeft gekregen. Het aantal fundamentele studies die aan pensioenen en pensioenfondsen een specifieke rol in het economische en financiële gebeuren toekennen neemt almaar toe⁸. De OESO vermeldt in haar newsletter “Pension Markets in Focus” van juni 2005 “a growing need to accurately measure and understand the scope and operations of funded pension arrangements”. Dikwijls worden in globale statistieken de pensioenfondsen mee opgenomen bij de institutionele beleggers, of met de levensverzekeringsmaatschappijen waarmee de pensioenfondsen bepaalde gelijkenissen vertonen, met dit verschil dat bij de meeste verzekeringsmaatschappijen het winstprincipe aan de basis ligt van de operaties.

6 European Federation for Retirement Provisions.

7 In een “book reserve” systeem worden pensioen reserves aangehouden op het passief van de balans van de sponsor-werkgever. Op deze wijze dragen pensioengelden effectief bij tot de financiering van de activiteiten van de sponsor. De veiligheid van de operatie wordt gewaarborgd door een verzekering tegen insolventie van de werkgever, afgesloten bij een onderlinge verzekeringsmaatschappij gefinancierd door alle werkgevers die book reserves hebben aangelegd. Dit systeem is voornamelijk in Duitsland in gebruik.

8 Voor een uitgebreide introductie in deze materie verwijzen we naar Robert Holzmann en Richard Hinz, Old-age Income support in the Twenty-first Century: an International Perspective on Pension Systems and Reform, *World Bank 2005 (web versie)*.

De splitsing tussen beide is overigens niet eenvoudig. In het VK bijvoorbeeld worden 80 % van de pensioenfondsen door verzekeringsmaatschappijen beheerd. Men kan zich dus afvragen of een onderscheid wel steeds zinvol is, althans op macro-economisch vlak. Op micro-economisch vlak stellen de zaken zich anders en speelt uiteraard een vorm van concurrentie tussen de verschillende vehikels (pensioenfondsen, verzekeraars en banken) voor het beheer van een pensioenregeling. In dit opzicht wordt in een aantal lidstaten waaronder België met nadruk het principe van de “level playing field” tussen de verschillende providers van 2e pijler pensioenen gehanteerd. Sommige organisaties zoals de European Federation of Asset Managers (EFAMA) wensen overigens dat het principe van “level playing field” ook wordt doorgetrokken van de 2e naar de 3e pijler pensioensystemen.

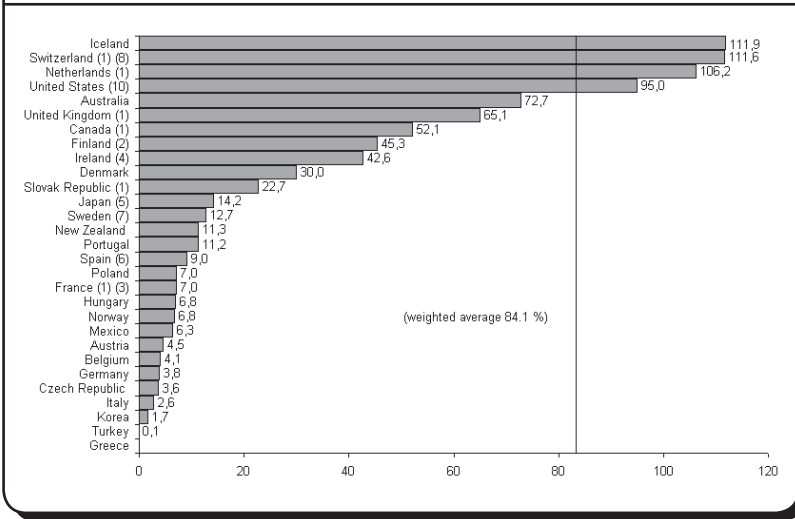
Voor alle OESO landen samen bedragen de pensioenactiva (inclusief pensioenverzekeringen) eind 2004 nagenoeg 20.000 miljard €, waarvan minder dan de helft betrekking heeft op de EU landen terwijl het overgrote deel van de rest wordt ingenomen door de VS, Japan, Canada en Zwitserland. Deze cijfers zijn echter te relativiseren, aangezien een deel hiervan ook betrekking heeft op individuele pensioenspaarregelingen of vrije aanvullende pensioenregelingen die – voor zover zij niet op een socio-professionele basis zijn gestoeld - buiten dit bestek vallen. Hiernaast kan bv. opgemerkt worden dat de kapitalisatie van de aandelenbeurzen in diezelfde periode ongeveer 100.000 miljard € bedraagt. Uitgaande van de beschikbare OESO gegevens inzake asset allocatie van de pensioenvehikels kan men het deel van de assets belegd in aandelen zowat op 50 % inschatten, hetgeen er zou op wijzen dat beleggingen van pensioeninstellingen nagenoeg 10 % van de mondiale beurskapitalisatie uitmaken. Dit is uiteraard slechts een zeer grove benadering, die regio per regio en land per land dient genuanceerd, maar het geeft toch een algemene trend weer, nl het groeiend belang van dit type van institutionele beleggers op de kapitaalmarkten.

Wat de activa van de pensioenfondsen in de EU betreft variëren de cijfers tussen 2.500 en 3.000 miljard € naargelang van de bron en van de wijze waarop pensioenfondsen min of meer restrictief worden gedefinieerd⁹. De EFRP meldt in haar rapport 2005 dat eind 2004 3.300 miljard € belegd waren met het oog op (al dan niet verplichte) aanvullende pensioenen van het 2e pijler type, waarvan 78 % door pensioenfondsen, 14% door levensverzekeraars en 8 % in book reserves. Dit volume aan assets is qua grootteorde vergelijkbaar met de totale activa van UCITS tbv 5.000 miljard € per ultimo 2005.

Lid-staat per Lid-staat liggen de cijfers zeer ver uit elkaar, ook wanneer ze worden gerelativeerd aan het BNP van de betreffende Lid-staat.

9 Frankrijk bv. hanteert terzake bijzonder ruime normen.

Grafiek 1
Belang van de activa van Pensioenfondsen in % van het BBP - 2004



Bron: OESO¹⁰

Het is duidelijk dat het niveau van de pensioenassets (buiten de sociale zekerheid) rechtstreeks in verhouding staan tot:

- Het niveau van de sociale pensioenen (en dus de behoefte aan een aanvulling)
- De participatiegraad van de actieve bevolking aan aanvullende regelingen
- De maturiteit van het stelsel.

Gelet op de grote diversiteit binnen de diverse EU Lid-Staten op dit vlak hebben onderlinge vergelijkingen weinig zin wanneer niet naar het totaalbeeld wordt gekeken (1e plus 2e plus 3e plus desgevallend 4e pijler, boekreserves, leeftijdsstructuur etc). Toch kan worden aangestipt dat het VK en Nederland inzake 2e pijler pensioenassets koplopers zijn, van ver gevolgd door Zweden en Denemarken. Zwitserland, als niet-EU land, staat op een niveau dat nog hoger is dan de VS en Australië.

België bekleedt op dit vlak in geen geval een leiderspositie, hetgeen te verklaren valt door allerlei historische factoren, alsook door - algemeen gesproken - in het verleden relatief gunstige sociale zekerheidspensioenen. Dit neemt niet weg dat het relatieve niveau van activa die worden aangehouden specifiek met het oog op toekomstige pensioenverplichtingen binnen een professioneel kader bijzonder laag ligt in vergelijking met andere ontwikkelde landen.

¹⁰ Pension Markets in Focus, OESO dec 2005

Het meest opvallende aspect van internationale vergelijkingen op dit terrein is bovendien de enorme diversiteit. Dit blijkt niet alleen uit een vergelijking van de totale assets per land of in verhouding tot het BBP, maar eveneens uit de vergelijking van andere factoren zoals bv de mix van asset klassen(cfr infra).

B. PENSIOENFONDSEN ALS SPAARINSTELLINGEN EN INSTITUTIONELE BELEGGER

Pensioenfondsen zijn algemeen erkend als institutionele beleggers evenals levensverzekeringsmaatschappijen en andere beleggingsinstellingen. Nochtans dient opgemerkt dat pensioenfondsen in tegenstelling met de meeste andere beleggingsinstellingen (en met name UCITS) beleggingsobjectieven nastreven die alles te maken hebben met de aard van de pensioenverplichtingen die zij op zich nemen – in eigen naam of in naam van de sponsor-werkgever - tegenover de deelnemers.

De verbintenissen van de pensioenfondsen moeten bovendien gezien worden in het licht van de geldende overheidsreglementering terzake.

Meestal zal een pensioenfonds een middelenverbintenis hebben tegenover de werkgever-inrichter, met als gevolg dat de werkgever de ultieme verantwoordelijkheid draagt voor de correcte uitvoering van de pensioenovereenkomst.

De aard en omvang van de verantwoordelijkheid van de werkgever-inrichter hangt ook af van het type van pensioenregeling. Bij een regeling van het type vaste prestaties¹¹ (waarbij bv per dienstjaar een percentage x van het loon of loonschijf als aanvullende pensioen wordt beloofd) betreft de verantwoordelijkheid van de werkgever het bedrag zelf van het aanvullend pensioen, ook al is het bedrag niet op voorhand gekend. Bij een vaste bijdrageregeling¹² (waarbij de werknemer een aanvullend pensioen ontvangt louter op basis van de gekapitaliseerde waarde van de gestorte bijdragen die worden bepaald in functie van het loon) blijft de verantwoordelijkheid in essentie beperkt tot het storten van de voorziene bijdragen op de pensioenrekening van de deelnemers en een verantwoord financieel beheer van deze bedragen. Conform de WAP (cfr infra) dient de Belgische sponsor-werkgever ook een minimum rendement te garanderen over de hele loopbaanperiode.

Daarbij komt dat de periode die gemiddeld verloopt tussen het moment waarop de bijdragen worden gestort en het moment van uitbetaling van het aanvullende pensioen (in kapitaal of in rente) toch wel vrij lang is, zijnde in de praktijk van de orde van 15 à 20 jaar.

11 Ook “defined benefit” of DB systemen genoemd.

12 Ook “defined contribution” of DC systemen genoemd.

Al deze omstandigheden maken dat de beleggingsstrategie van een pensioenfonds bestaat uit een uitgekiende en voor zover mogelijk gekwantificeerde evenwichtsoefening tussen rendement en risico, tussen lange en korte termijn (vooral indien een risico bestaat op negatieve cash flows), zonder de liquiditeit en de kwaliteit van de beleggingsobjecten uit het oog te verliezen. Asset-liability management (ALM) moet bijdragen tot het matchen van de duraties van activa en passiva en zodoende het globale risiconiveau beperken.

We laten hier de problematiek van de evaluatie van de passiva terzijde (vaste discontovoet of marktdiscontovoet) alsook deze van de evaluatie van de activabestanddelen (marktwaaarde of boekwaaarde), die ook hun impact hebben op het beleggingsbeleid.

Tenslotte moet ook vermeld worden dat Socially Responsible Investments (SRI) hun (nu nog bescheiden) intrede in de beleggingsstrategie van pensioenfondsen hebben gemaakt¹³.

Repartitie of kapitalisatie?

De discussie betreffende de economische rol van pensioenfondsen is nauw verbonden aan de discussie rond de vraag naar de optimale financieringsmethode van pensioenen, nl kapitalisatie of repartitie?

Op dit vlak bestaat een uitgebreide literatuur¹⁴.

Zuivere economen gaan meestal uit van de visie dat de optimale pensioenfinancieringsmethode rechtstreeks resulteert uit het antwoord op de vraag naar de optimale verdeling van de economische welvaart tussen jonge en oudere generaties. Het pionierswerk in deze materie werd vanaf 1958 geleverd door Nobelprijs winnaar Paul Samuelson¹⁵.

Een tweede visie bestaat erin om via mathematische modellen na te gaan welke financieringsmethode onder welke omstandigheden (bv demografie, rentevoeten, inflatie etc) de laagste bijdragevoet vereist, en aldus het “goedkoopst” is¹⁶.

13 In het VK maken SRI reeds 5 % uit van de totale beleggingen van de pensioenfondsen.

14 Bv: Jean Chateau & Xavier Chojnick “Disparities in Pension Financing in Europe: economic and financial Consequences” *CÉPII working paper 2006-09*.

15 Samuelson P.A., An exact consumption-loan model of interest with or without social contrivance of money, *Journal of Political Economy* 66(6)

16 Bv. P. Thullen, 1973, Techniques Actuarielles de la Sécurité Sociale, *BIT Genève*, ISBN 92-2-201175-9

Een andere invalshoek bestaat erin om beide financieringsmethodes te evalueren vertrekkend van de verwachte demografische evoluties. Voorfinanciering van pensioenen wordt beschouwd als middel om de budgettaire impact van de vergrijzing te beperken, uitgaande van de zorg om het behoud van een voldoende vervangingsinkomen voor ouderen.

Wat België betreft kan verwezen worden naar de diverse studies en prognoses van het Planbureau, alsook naar de jaarverslagen van de Studiecommissie voor de vergrijzing.

Ook ons “Zilverfonds” resulteert uit een gecombineerde demografische en budgettaire benadering.

Wat aanvullende pensioenen betreft is vandaag nog weinig discussie over de vraag of de kapitalisatiemethode dient verkozen, maar in sommige landen (bv Frankrijk) ligt dit anders, alhoewel ook hier een kentering waar te nemen valt.

Asset klassen

Pensioenfondsen ondersteunen in belangrijke mate de financiële markten, zoals de cijfers hierboven aantonen. De drie belangrijkste asset klassen zijn aandelen, obligaties en immobiliën. De feitelijke asset mix is erop gericht om een basisdiversificatie te realiseren, uitgaande van de algemeen aanvaarde stelling dat deze klassen weinig of zelfs negatief gecorreleerd zijn, maar ook rekening houdend met andere factoren zoals liquiditeit, risico en rendement, en , last but not least, de overheidsreglementering.

De asset mix van pensioenfondsen varieert van pensioenfonds tot pensioenfonds, maar is ook land per land bekeken zeer divers, zoals aangetoond door volgende tabel:

Tabel 1:
Asset allocaties in % van de totale assets van pensioefondsen
in twaalf Lid-Staten van de EER eind 2004

| Lid-Staten | Aandelen | Vastrentende effecten | Immobilien en varia |
|---------------------|----------|-----------------------|---------------------|
| België | 44 % | 40 % | 16 % |
| Denemarken | 43 % | 43 % | 14 % |
| Finland | 33 % | 40 % | 17 % |
| Hongarije | 8 % | 76 % | 16 % |
| Ierland | 63 % | 24 % | 13 % |
| IJsland | 31 % | 64 % | 15 % |
| Italië | 11 % | 46 % | 43 % |
| Nederland | 39 % | 44 % | 17 % |
| Noorwegen | 22 % | 62 % | 16 % |
| Oostenrijk | 34 % | 66 % | - |
| Portugal | 22 % | 43 % | 35 % |
| Spanje | 11 % | 53 % | 36 % |
| Verenigd Koninkrijk | 67 % | 24 % | 9 % |

Bron: EFRP

In België zijn de (kwantitatieve) grenzen aan de geografische en sectorale diversificatie van de pensioenfondsbeleggingen sinds 1992 de facto zo goed als verdwenen. Sinds die periode is het ook niet meer mogelijk om precies aan te geven welke deel van de beleggingen van de Belgische pensioenfondsen rechtstreeks aan de Belgische economie ten goede komen. Dit neemt niet weg dat de beleggingen in de € zone veruit de grote meerderheid uitmaken van de beleggingen van de Belgische pensioenfondsen.

Liability Driven Management

De zorg – die zeer eigen is aan pensioenfondsen – om in het kader van een liability driven management (LDI) de lange termijnverplichtingen te dekken met overeenstemmende vastrentende lange termijnbeleggingen kan desgevallend ook ongewilde effecten hebben op de geldmarkt. Het OESO rapport “Pension Markets in Focus” (dec 2005) meldt dat de grote vraag van pensioenfondsen naar lange termijn overheidsobligaties opgegeven wordt als een van de factoren die ertoe bijdragen om de intrestvoeten van deze lange termijnobligaties laag te houden. Dit illustreert duidelijk de impact dat een typisch pensioenfondsbeleggingsbeleid kan hebben op financiële markten.

Voorkeur voor collectieve beleggingsinstrumenten

Het verslag van de EU werkgroep van experts betreffende de efficiëntie van de markt van de beleggingsfondsen¹⁷ wijst erop dat de zeer snelle groei van diverse types van collectieve beleggingsproducten (inclusief UCITs) de laatste jaren een bijzonder snelle groei kenden, hetgeen naar eigen zeggen erop wijst dat deze aan het publiek inderdaad een waaiertje aan beleggingsinstrumenten aanbieden die nauw aansluiten bij de individuele behoeften. De EFRP doet hierbij opmerken dat dit rapport eveneens van belang is voor pensioenfondsen, aangezien het aantoont dat de vergrijzing een belangrijke factor is in de vraag naar beleggingsproducten, die meer rekening moeten houden met de specifieke noden van de huidige en toekomstige gepensioneerden.

3 DE EU RICHTLIJN 2003/41/EG (OF IORP RICHTLIJN)¹⁸

A. KRACHTLIJNEN VAN DE IORP RICHTLIJN

Deze richtlijn is een belangrijk keerpunt in de pensioenwetgeving, zowel in België als in de andere Europese Lid-Staten.

Kort samengevat kan gesteld worden dat de richtlijn twee luiken bevat: Een eerste luik definieert wat een instelling voor bedrijfspensioenvoorziening (IBP) is en aan welke voorwaarden zij moet voldoen om te kunnen functioneren, inclusief de beleggingsregels.

Wat de definitie van een IBP betreft, stelt de richtlijn dat het gaat om een instelling, ongeacht de rechtsvorm, die (uitsluitend) arbeidsgerelateerde pensioenen verstrekt hetzij voor werknemers, hetzij voor zelfstandigen. Onder meer instellingen die socialezekerheidsregelingen uitvoeren, instellingen die op basis van repartitie werken of bedrijven die boek reserves aanhouden voor pensioenuitkeringen aan hun werknemers vallen niet onder de richtlijn.

De voorwaarden aan dewelke deze IBP's moeten voldoen worden omstandig omschreven. Deze voorwaarden hebben in hoofdzaak te maken met de toelating of erkenning door de plaatselijk bevoegde controle instanties, het bezit van voldoende activa voor de dekking van hun verplichtingen, de communicatie naar de deelnemers alsook de bescherming van hun rechten en de beleggingsregels.

17 Report of the Expert Group on Investment Fund Market Efficiency, *European Commission Internal Market and Services DG, July 2006.*

18 Richtlijn 2003/41/EG van het E.P en de Raad van 3 juni 2003 betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (PB. L 235, 23 september 2003)

Op deze wijze wordt voor alle Lid-Staten van de EU een gemeenschappelijke mal gecreëerd voor IBP's. Gelet op de variëteit van het pensioenlandschap binnen de diverse Lid-Staten doet de definitie van IBP in sommige concrete situaties wel vragen oprijzen, bv. voor pensioenfondsen die in de "schemerzone" tussen 1 en 2e pijler opereren, of tussen 2e en 3e pijler.

Over de werkingsvoorwaarden is wellicht minder discussie, zeker in België waar sinds 1985 een wettelijke omkadering van de pensioenfondsen van kracht is dat voor het grootste deel niet wezenlijk afwijkt van de bepalingen van de richtlijn.

Grensoverschrijdende activiteiten

Een tweede luik betreft de grensoverschrijdende activiteiten van IBP's. Indien een IBP gevestigd in een lidstaat een aanvullende pensioenregeling uit een andere Lid-Staat beheert en uitvoert, heeft deze IBP een grensoverschrijdende activiteit¹⁹.

De richtlijn bepaalt onder welke voorwaarden zulk kan gebeuren. Er zijn uiteraard een aantal administratieve formaliteiten te vervullen waarbij de controle-overheden van beide betrokken Lid-Staten betrokken zijn, maar daarnaast bepaalt de richtlijn ook bijkomende regels²⁰, en met name dat de IBP die grensoverschrijdende activiteiten wenst uit te voeren, de op de buitenlandse bedrijfspensioenvoorziening toepasselijke bepalingen van de sociale en arbeidswetgeving alsook de communicatieverplichtingen in acht neemt. Vooral het eerste punt is voorwerp van controverse, aangezien dit het begrip van sociale en arbeidswetgeving zeer vaag is en van land tot land verschilt. Elke Lid-Staat dient voor zichzelf uit te maken wat zij hieronder bedoelt, en het is niet uitgesloten dat in sommige gevallen de toepasselijke bepalingen van de sociale en arbeidswetgeving in een Lid-Staat bijzonder moeilijk uit te voeren zijn voor de IBP gevestigd in een andere Lid-Staat, of zelfs niet te verenigen zijn binnen eenzelfde IBP.

Een IBP die grensoverschrijdende activiteiten wil aanvatten moet zich bijgevolg vooraf grondig informeren over de precieze draagwijdte van deze bepalingen en wat de gevolgen ervan zijn voor de uitvoering van een pensioenregeling voor rekening van een buitenlandse EU-onderneming.

19 We gaan hier niet in op de situatie van een pensioenfonds dat pensioenrechten opbouwt voor een werknemer die – buiten het kader van de detachering – door de werkgever-sponsor in het buitenland tewerkgesteld onder een buitenlands werkcontract. Strictu sensu heeft het fonds in kwestie aldus ook een grensoverschrijdende activiteit.

20 O.m. inzake funding levels en beleggingen.

Prudentiële regels

Een ander essentieel kenmerk van de richtlijn mbt grensoverschrijdende activiteiten van IBP's is dat de prudentiële regelgeving, tztz de technische en financiële regels inzake de financiering en de funding levels van de pensioenen deze zijn van de Lid-Staat waar de IBP is gevestigd. Deze voorwaarden liggen vandaag, Lid-Staat per Lid-Staat bekeken, soms ver uit elkaar.

Zo ligt de maximaal toelaatbare discontovoet voor de berekening van pensioenverplichtingen in België op 6 %. De volgende tabel geeft een overzicht van de maximale (of desgevallend "typische") discontovoeten voor pensioenverplichtingen van het type "vaste prestaties" (of defined benefits-DB) in enkele landen in de EU (per 31 dec 2003)²¹.

| Lid-Staat | Discontovoet |
|------------------|---------------------|
| België | 6 % |
| Finland | 4 % |
| Duitsland | 2,75-4 % |
| Ierland | 4,6 % |
| Luxemburg | 5 % |
| Nederland | 4 % |
| Portugal | 4,5 % |
| Spanje | 4 % |
| VK | 4,8 % |

Uiteraard spelen ook een aantal andere technische factoren en berekeningsmethodes die van Lid-Staat tot Lid-Staat verschillen een rol. Het concrete resultaat van de verschillen in berekeningsmethodes is dat naargelang van de Lid-Staat waar de IBP gevestigd is het minimum bedrag van de technische provisies²² tot (naar schatting) 30 % kan verschillen van dat in een andere Lid-Staat. Om het even karikaturaal te stellen: een tekort aan activa van een IBP gevestigd in een Lid-Staat zou dus kunnen "verdwijnen" door deze IBP in een andere Lid-Staat met bv. een hogere toegelaten discontovoet te vestigen.

21 Groupe Consultatif Actuariel Européen, Minimum Technical Provisions for defined Occupational Pensions in the EU, 2005

22 En dikwijls dus ook de waarde van de verworven pensioenrechten van de deelnemers.

Bovendien vormen de verschillen in prudentiële vereisten tussen de Lid-Staten duidelijk een zeer ernstige hinderpaal voor de “*portability*”²³ van pensioenrechten binnen de EU.

Het is duidelijk dat al te grote verschillen in de prudentiële vereisten tussen de Lid-Staten dus gedoemd zijn om op termijn uitgevlakt te worden. De richtlijn zelf voorziet dit soort van mogelijke distorties en bepaalt in art 21 1° dat de Lid-Staten nauw moeten samenwerken om “...*mededingingsverstoringen te voorkomen*...”.

De beleggingsregels

Art 18 van de IORP richtlijn bepaalt dat de IBP’s een beleggingsbeleid moeten uitvoeren volgens het “prudent person” principe. Dit principe wordt verder als volgt toegelicht:

1. de activa worden uitsluitend in het belang van de deelnemers belegd
2. de activa worden belegd zodanig dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel worden gewaarborgd
3. de activa die de pensioenverplichtingen dekken moeten belegd worden rekening houdend met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen
4. de activa worden hoofdzakelijk op gereguleerde markten belegd
5. de activa moeten behoorlijk gediversifieerd zijn
6. beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt

Lid-Staten kunnen beslissen om in bepaalde gevallen af te wijken van de vereisten 5 en 6, voor wat beleggingen in staatsobligaties betreft.

Volledigheidshalve dient hieraan toegevoegd dat Lid-Staten nadere voorschriften kunnen uitvaardigen, en met name kwantitatieve voorschriften, met betrekking tot de regels 1 tot 4 indien dit uit prudentieel oogpunt gerechtvaardigd is.

23 Onder « portability » verstaat men het overdragen van pensioenrechten opgebouwd in een Lid-Staat naar een andere Lid-Staat, met het oog op het vergemakkelijken van de internationale mobiliteit van werknemers en zelfstandigen. Een EU richtlijn terzake staat op stapel.

Uit het standpunt van de integratie van de Europese financiële markten voert de IORP richtlijn bovendien drie belangrijke regels in:

1. de Lid-Staten mogen niet eisen dat de op hun grondgebied gevestigde IBP's in bepaalde categorieën activa beleggen
2. de Lid-Staten beletten niet dat deze IBP's beleggingsbeheerders aanwijzen die in een andere Lid-Staat gevestigd zijn en daar de nodige vergunning hebben
3. de Lid-Staten beletten niet dat deze IBP's voor de bewaring van hun activa beroep doen op bewaarders die in een andere Lid-Staat zijn gevestigd en erkend.

Het is duidelijk dat door deze bepalingen pensioenfondsen, ook wanneer ze niet grensoverschrijdend opereren, de kans wordt gegeven om mee een belangrijke rol te spelen in de integratie van de Europese financiële markten

B. OMZETTING VAN DE RICHTLIJN IN DE WETGEVING VAN DE LID-STATEN

Deze omzetting had theoretisch in alle Lid-Staten moeten rond geweest zijn op 23 september 2005, twee jaar dus na de publicatie van de richtlijn in het officiële journaal van de EU. De Europese Commissie heeft begin 2006 nog 11 Lid-Staten aangeschreven waaronder België, om hen dringend aan te manen om (beter) werk te maken van de omzetting van de richtlijn in de nationale wetgeving. Ook de CEIOPS²⁴ stelt zich vragen bij de kwaliteit van deze omzetting in bepaalde Lid-Staten.

Wat België betreft wordt de omzetting gerealiseerd door de wet van 27 oktober 2006 betreffende het toezicht op de instellingen voor bedrijfsvoorziening (BS 10 nov 2006). Deze wet heeft, naast de bedoeling om de richtlijn in de Belgische controlewetgeving om te zetten, ook als doel om België op de kaart te plaatsen als vestigingsplaats voor IBP's met grensoverschrijdende activiteiten. De nieuwe juridische persoonlijkheid (Organisme voor de Financiering van Pensioenen – OFP) die deze wet creëert moet qua structuur en werkingsmodaliteiten voldoende flexibiliteit bieden om grensoverschrijdende activiteiten in de zin van de richtlijn te kunnen uitvoeren.

C. EEN EUROPESE “MARKT” VAN PENSIOENFONDSEN?

Zowel het kader als de context waarin de Europese richtlijn is opgesteld²⁵ (het realiseren van een *interne markt* voor instellingen die beroepspensioenregelingen beheren) lijkt uit te gaan van de idee dat pensioenfondsen instellingen zijn die evenals andere financiële instellingen zoals banken en verzekeraars in een marktomgeving functioneren. Ook de OESO hanteert een terminologie (“*Pension markets*”) die naar het concept van “markt” verwijst. Wij dienen dit beeld enigszins te nuanceren.

Ondernemingspensioenfondsen, sectorale pensioenfondsen en zeker overheidspensioenfondsen zijn geen marktspelers in de gewone betekenis van het woord.

Wat wel het geval is, is dat pensioenfondsen opereren in een marktomgeving waarin dikwijls ook andere spelers (voornamelijk verzekeraars) nadrukkelijk aanwezig zijn en alternatieven aanbieden (in België meestal een groepsverzekering) zowel aan bedrijven als aan sectoren of aan zelfstandigen om een beroepspensioenregeling te beheren.

In de overgrote meerderheid van de gevallen wordt een pensioenfonds²⁶ opgericht als gevolg van de beslissing van de initiatiefnemer van de pensioenregeling om deze regeling niet door bv een verzekeraar te laten uitvoeren, maar ahw in “eigen” beheer uit te voeren. Een pensioenfonds is dus normaliter geen autonome marktoperator, die klanten dient te werven voor zijn producten en diensten. De werkgever-sponsor cq inrichter is in dit geval de actieve partij, de IBP de passieve partij, of beter de captieve partij.

Dit neemt niet weg dat een IBP ook kan opgericht worden door derden met de bedoeling om op commercieel vlak een actieve rol te spelen en zelfstandigen, werkgevers of zelfs sectoren aan te bieden om hun pensioenregelingen te beheren tegen een overeen te komen vergoeding. In deze omstandigheden moet zulk pensioenfonds inderdaad als marktoperator worden aanzien. In België is dit type van IBP op dit ogenblik niet courant²⁷, maar hier kan verandering in komen. Vandaag is er in België van onderlinge concurrentie tussen de klassieke ondernemingspensioenfondsen, sectorpensioenfondsen of overheidspensioenfondsen helemaal geen sprake. Het is echter wel zo dat verzekeringsmaatschappijen pensioenfondsen traditioneel als concurrenten ervaren bij de verkoop van groepverzekeringen.

25 Het zgn “Financial Services Action Plan”

26 Of soms meerdere pensioenfondsen, indien er bv. verschillende plannen zijn binnen de onderneming of groep van ondernemingen.

27 We hebben het hier even niet over “vrije” of “open” pensioenfondsen of kassen die zoals een verzekeraar of een bank klanten aanwerven, en die in België niet talrijk zijn. Als een van de uitzonderingen kan bv de IBP Amonis (ex-Voorzorgskas voor Geneesheren) worden geciteerd

Men kan dus zich afvragen van welke aard de “mededingingsstoornissen” kunnen zijn waarvan sprake in de IORP richtlijn – die overigens niet van toepassing is op verzekeringsmaatschappijen²⁸ - en die het gevolg zouden zijn van de vrijmaking van de “markt” van de bedrijfspensioenregelingen uitgevoerd door IBP’s. Gaat het om het gevaar dat IBP’s gevestigd in Lid-Staat X werkgevers in Lid-Staat Y benaderen met een concurrentieversluisend dienstenaanbod? Of gaat het om het gevaar dat een in Lid-Staat A gevestigde IBP naar een andere Lid-Staat B met soepeler prudentiële regels uitwijkt met de bedoeling om haar sponsor(s) voordeliger te bedienen? De richtlijn onthoudt zich van enige concrete toelichting terzake.

Wel lijkt de richtlijn een nieuw en totaal ander debat op gang te trekken, namelijk dat van het ideale vestigingsland voor grensoverschrijdende IBP’s. Zolang de besluitvorming omtrent het ideale vestigingsland niet gebaseerd is op “*mededingingsstoornissen*” is hier niets op aan te merken.

Binnenlandse of buitenlandse concurrentie?

Het is duidelijk dat de traditionele pensioenfondsen elkaar niet beconcurreren. Dit ligt enigszins anders bij sommige commercieel gerichte pensioenfondsen. Deze concurrentie blijft op dit ogenblik echter beperkt tot de binnenlandse markt. We laten het aspect concurrentie met verzekeringsmaatschappijen hier buiten beschouwing.

De omstandigheden waarin een mogelijke inter-EU concurrentie tussen IBP’s denkbaar is, zijn dus de facto vrij beperkt. Het zou dus moeten gaan om commerciële pensioenfondsen die omwille van expansie de pan-Europese markten opgaan. Gelet op de diepe verankering van de professionele pensioensystemen in de lokale wetten en regels lijkt dit geen evidentie.

De ervaring in de verzekeringssector is dat ondanks het feit dat het principe van de vrijheid van dienstverlening alle in de EU gevestigde verzekeringsmaatschappijen toegang verleent tot alle Lid-Staten, er op het terrein – om praktische redenen - zeer weinig gebruik gemaakt wordt van deze vrijheid, zeker wanneer het gaat om “*massaristico*’s”.

D. DE VOORWAARDEN VOOR DE ONTWIKKELING VAN PAN-EUROPESE PENSIOENFONDSEN (PEPF)

In de huidige omstandigheden, rekening houdend met de IORP richtlijn en gesteld dat alle fiscale en overige hindernissen voor grensoverschrijdende activiteiten zouden zijn opgeheven, komen o.i. slechts twee duidelijk gescheiden segmenten van de pensioenfondsensector in overweging voor de ontwikkeling van PEPF’s.

28 Maar het zou wel kunnen in bepaalde Lid-Staten, indien deze Lid-Staten hiertoe beslissen.(art 4 van de IORP richtlijn)

- a. De commercieel gerichte pensioenfondsen die oordelen dat zij er belang kunnen bij hebben om grensoverschrijdende diensten aan te bieden.
- b. Pensioenfondsen die opereren in het kader van een multinationale onderneming.

Over de eerste categorie is reeds gehandeld (cfr supra). De ontwikkelingskansen voor nieuwe PEPF's in deze groep zijn o.i. beperkt.

De tweede categorie lijkt wel "de" natuurlijke bakermat te zijn voor de ontwikkeling van PEPF's .

Praktisch alle grote ondernemingen met belangrijke buitenlandse vestigingen stellen zich sinds jaren vragen rond de werking van de lokale pensioenfondsen die zijn opgericht door deze vestigingen, elk met eigen regels, wettelijke bepalingen en beleggingen. Bestaat de mogelijkheid om hierin enige coördinatie te bewerkstelligen, en is het in de limiet mogelijk een enkel pensioenfonds voor de werknemers van het hele concern op te richten, en wat zouden de voordelen (en de nadelen) ervan zijn?

In veel gevallen zal de moederonderneming van het internationale concern vandaag reeds stappen ondernomen en maatregelen genomen hebben om de aanvullende pensioenregimes in de verschillende buitenlandse vestigingen beter in kaart te brengen en waar mogelijk of nuttig te stroomlijnen. Naargelang van de beleidsstijl binnen de multinational kan dit stroomlijnen vrij summier zijn en zich in de praktijk beperken tot een formele reporting van de dochter aan de moederonderneming (bv in het kader van de IAS accounting verplichtingen), of strakkere vormen aannemen zoals onder meer de verplichting tot voorafgaande goedkeuring van wijzigingen aan de lokale pensioenregelingen, of formele instructies van de moederonderneming inzake de aanstelling van de bedrijfsrevisor of op het vlak van beleggingen van de pensioengelden²⁹. Vooraleer over te gaan tot de oprichting van een pan-Europees pensioenfonds zal de multinational in ieder geval een grondige kosten-baten analyse uitvoeren. De kans is echter groot dat indien het bedrijf nu reeds een efficiënte structuur heeft ingesteld inzake kostenbeheersing van de lokale pensioenfondsen, er in de huidige omstandigheden weinig of geen meerwaarde te realiseren valt door alle bestaande pensioenfondsen te laten opgaan binnen een PEPF³⁰.

29 Bv. betreffende "asset pooling". Onder "asset pooling" wordt verstaan het samenvoegen van de activa van bv. een Nederlands en een Belgisch pensioenfonds via een Iers gemeenschappelijk beleggingsfonds.

30 Het verslag van de « Expert Group on Investment Fund Market Efficiency » (cfr supra) bevat een hoofdstuk met betrekking tot de ontwikkeling van PEPF's. De groep van experts is van mening dat de zulke fondsen in de huidige omstandigheden weinig kansen hebben tot ontwikkeling en dat "asset pooling" een meer realistisch alternatief is voor de eenheidmarkt voor beroepspensioeninstellingen..

Hiervoor kunnen verschillende redenen worden aangehaald, zoals een aantal fiscale drempels – alhoewel die op termijn zouden moeten verdwijnen - maar vooral ook de verplichting tot het in acht nemen van de diversiteit aan de talrijke en gevarieerde sociaal rechterlijke en arbeidsrechterlijke regels die van toepassing zijn op de plaatselijke pensioenregelingen.

Daarbij komt nog de overweging dat een wijziging van pensioeninstelling meestal vooraf dient goedgekeurd door de werknemersvertegenwoordigers. Vandaar de verwachting dat PEPF's in eerste instantie zullen ontstaan ter gelegenheid van de invoering van nieuwe pensioenregelingen voor bepaalde categorieën van werknemers, pensioenregelingen die van bij de conceptie ervan ontwikkeld worden in een pan-Europese context en logica.

Verdere ontwikkelingen kunnen volgen door bv het samenvoegen van diverse bestaande regelingen, die vrij eenvoudig kunnen ondergebracht bij een in het buitenland gevestigde PEPF, en geen complexe administratieve of andere verplichtingen met zich meebrengen.

Een PEPF kan ook worden opgericht voor een specifieke doelgroep binnen het concern. Zo kan een PEPF mogelijkerwijze ertoe bijdragen om een oplossing te bieden voor de internationale mobiliteit van werknemers binnen een groep van bedrijven. Een multinational dat een hoog aantal mobiele “ex-pats” tewerk stelt zal hier ongetwijfeld aandacht voor hebben.

Een snelle veralgemening van de PEPF's binnen de multinationale ondernemingen is echter niet te verwachten zolang ook andere hindernissen zoals de verschillen tussen Lid-Staten inzake fiscaliteit of inzake sociale of arbeidsrechterlijke regels niet worden uitgevlakt en er daadwerkelijk pan-Europese beroepspensioenregelingen kunnen uitgebouwd. Dit zou echter een verre gaande harmonisatie van de sociale en fiscale regels binnen de EU vereisen. Anderzijds mag niet uit het oog worden verloren dat PEPF's, conform de IORP richtlijn, aan veel strengere normen qua funding levels zijn onderworpen dan plaatselijk opererende pensioenfondsen. Dit kan een ernstige hindernis vormen voor een pensioenfonds van een multinationale onderneming om grensoverschrijdend te opereren.

E. BELGIË VESTIGINGSLAND VOOR PEPF'S?

Sinds verscheidene jaren verkondigt een aantal Lid-Staten waaronder Ierland en Luxemburg graag de boodschap dat hun land de ideale vestigingsplaats is voor internationaal opererende pensioenfondsen. Tijdens de ministerraad van 20 en 21 maart 2004 had de regering in een notificatie en bijhorend persbericht reeds aangekondigd België te willen klaarmaken als vestigingsland voor grensoverschrijdende IBP's.

De omzetting van de IORP richtlijn in de Belgische wetgeving door de wet van 27 oktober 2006 (zie supra) met vooral de gelijktijdige creatie van een aangepaste rechtspersoon voor IBP's (de OFP) moet België een eerste contingent van instrumenten opleveren om een aantrekkelijk vestigingsland voor pan-Europese pensioenfondsen te worden. Dit contingent moet echter nog gevolgd worden door andere maatregelen, onder meer op vlak van de fiscaliteit van de IBP zelf.

Met Brussel als EU hoofdstad, de meertaligheid van de bevolking, haar centrale ligging en daaruit de gemakkelijke toegang vanuit Brussel tot alle belangrijke industriële en financiële centra van de EU, is België als vestigingsplaats voor PEPF bepaald niet onaantrekkelijk. Europese multinationale ondernemingen met hoofdvestiging in een andere Lid-staat zullen echter o.i. dikwijls de voorkeur geven aan het uitbouwen van een eventueel PEPF vanuit het land waar de hoofdzetel is gevestigd, tenzij in speciale omstandigheden. België maakt dus wellicht meer kans bij niet-Europese multinationals dan bij multinationals met hoofdzetel in de EU (behoudens uiteraard de Belgische multinationals). Als deze multinationals van buiten de EU dan ook nog België gekozen hebben als hun Europese HQ, lijkt de keuze van België als vestigingsplaats voor een PEPF bijna voor de hand liggend.

HC
Januari 2007