

Préface

Pour un aggiornamento du droit des fonds de pension

Alexia Autenne* et Olivier Hermand**

Le présent ouvrage¹ analyse de manière critique et transversale le droit contemporain des fonds de pension en Belgique. En cela, il entend « combler un vide doctrinal », pour paraphraser une expression populaire chez les juristes en herbe. La problématique des fonds de pension est, en effet, marginalisée dans la littérature juridique. La complexité du sujet, son aspect de « niche » ainsi que le caractère technocratique de l'expertise y associée constituent des facteurs explicatifs de cette désaffection. Pourtant, si on prend la peine de naviguer dans les arcanes complexes de cette matière, l'attrait de cette dernière apparaît au grand jour. Non seulement, elle recèle de belles questions juridiques de nature à interpeller les amateurs de controverses. Mais, elle renvoie à des enjeux cruciaux concernant, par exemple, l'avenir des retraites, le rôle des investisseurs institutionnels dans l'économie ou les relations complexes entre la finance et le salariat.

Comme le veut l'usage, cette introduction a valeur de « mise en bouche ». Après quelques observations liminaires visant à circonscrire le sujet, elle identifie les principales facettes juridiques de la matière des fonds de pension, la réforme législative du 27 octobre 2006² constituant un tournant fondamental à cet égard. Elle pointe, ensuite, divers enjeux contemporains de nature à interpeller les juristes et autres observateurs

* Chercheur Qualifiée du FNRS à l'UCL, Professeur à l'UCL et à l'ULB.

** Maître de conférences invité, Crides, UCL, Conseiller fiscal.

¹ Cette publication est le fruit d'un colloque qui a eu lieu le 24 mars 2011 à l'UCL, sous l'égide du Crides et de la Chaire PWC.

² Loi du 27 octobre 2006 concernant le contrôle des institutions de retraite professionnelle, M.B. du 10 nov. 2006, et Arrêté royal du 12 janvier 2007 relatif au contrôle prudentiel des institutions de retraite professionnelle, M.B. du 12 janv. 2007.

qui s'intéressent à la matière. Elle suggère, enfin, quelques réflexions prospectives.

Rappelons, d'abord, que, à l'instar de l'entreprise, la notion de 'fonds de pension' n'est reçue par les juristes que par commodité langagière. En stricte rigueur juridique, il convient d'utiliser les concepts d'« institution de retraite professionnelle » et d'« organisme de financement de pension » dont les contours seront précisés dans l'ouvrage. Les fonds de pension constituent, avec l'assurance-groupe, l'armature institutionnelle du deuxième pilier du régime de protection sociale.³ En réalité, deux grandes alternatives s'offrent aux employeurs soucieux d'organiser un régime collectif de pension complémentaire: la technique de l'assurance-groupe ou celle du fonds de pension. Comme son appellation le laisse transparaître, l'assurance-groupe⁴ ressort du domaine de l'assurance. Les fonds de pension, par contre, s'inscrivent dans une logique juridique et économique différente: l'exécution des engagements de pension est confié à un fonds autonome qui gère, en capitalisation, un patrimoine affecté à cet effet. Si certains principes de gestion ressemblent à ceux de l'assurance groupe⁵, les fonds de pension n'obéissent pas à une logique assurantielle *sensu stricto*. Il s'agit, en réalité, de véhicules atypiques évoluant dans un biotope normatif varié: droit civil, droit financier, droit social, droit fiscal et droit comptable. Parmi ces divers corps de règles, deux lois sortent néanmoins du lot à raison de leur influence sur le modelage institutionnel des fonds de pension: la loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages en matière de sécurité sociale (dite Loi sur les pensions complémentaires)⁶ et la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite profes-

³ Ce deuxième pilier comprend les mécanismes de pension complémentaire élaborés et organisés au sein des entreprises, des branches d'activités ou au sein de certaines catégories professionnelles déterminées. Il a pour particularité, contrairement au premier pilier qui est celui de la sécurité sociale organisée et contrôlé par les institutions publiques et axée autour d'un mécanisme de redistribution, d'être organisé et contrôlé par des institutions privées. Quant au troisième pilier, il est également organisé et contrôlé par le privé, mais contrairement au deuxième pilier, il est purement individuel et ne trouve pas son origine dans un contrat de travail ou dans une relation professionnelle.

⁴ L'annexe 2, n° 42 de l'AR du 14 novembre 2003 relatif à l'activité d'assurance sur la vie, communément appelé arrêté-vie, définit l'assurance de groupe comme « un contrat ou ensemble de contrats conclu(s) auprès d'une entreprise d'assurances par une ou plusieurs entreprises ou personnes morales de droit public au profit de tout ou partie de son (leur) personnel et/ou de ses (leurs) dirigeants ».

⁵ Voy. Notamment les règles sur la politique de placement et de provisionnement associées au principe de prudence.

⁶ Loi du 28 avril 2003 relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de celles-ci et de certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale, *M.B.*, 15 mai 2003, p. 26407.

sionnelle⁷ (dite loi IRP) qui règlemente les aspects de gouvernance et de contrôle prudentiel. Le premier texte contient les dispositions régissant les relations sociales entre les principaux acteurs : l'entreprise qui organise un régime de pension, les affiliés et les organismes chargés de fournir des prestations de retraite complémentaires. Le second texte complète le volet social sur le plan prudentiel et règlemente la gouvernance des fonds de pension. Il contient également des outils de nature à favoriser la création de fonds de pension paneuropéens au départ de la Belgique.

S'agissant de la réforme du 27 octobre 2006, plusieurs considérations peuvent être épinglées quant à ses caractéristiques et ses enjeux.⁸ Cette réglementation est profondément marquée par les spécificités du secteur qui ont constitué autant de bornes pour le législateur. De ce point de vue, le premier constat est incontestablement l'hétérogénéité des fonds de pension en Belgique, tant par leur taille qu'au niveau des types de prestations promises (prestations définies, bénéfices définis, formules mixtes, allocation en capital ou en rente, etc.). Un deuxième constat est le caractère « long-termiste » des engagements de pension, ce qui présente l'avantage de minimiser les risques en termes de liquidités immédiates. Les risques de long terme sont, par contre, moins bien connus et donc potentiellement moins bien maîtrisés. Une troisième caractéristique réside dans la particularité du réseau complexe de relations qui se nouent entre les diverses parties prenantes à un fonds de pension. Ce réseau contractuel est de nature triangulaire : l'entreprise organisatrice confie à un organisme de financement de pension le soin de gérer un régime complémentaire de pension au profit ultime des bénéficiaires, c'est-à-dire les travailleurs et leurs ayants-droits. Enfin, un dernier trait du secteur est la tendance accrue à l'internationalisation des activités de dispensateurs de pensions complémentaires.

L'ouverture internationale des fonds de pension se manifeste surtout au niveau communautaire, dans le contexte de mise en œuvre du marché unique des services financiers.⁹ En 2003, en effet, le Parlement européen et le Conseil ont, sur proposition de la Commission, adopté une Directive visant à encadrer les activités des institutions de retraite professionnelles¹⁰, dans la double perspective de l'achèvement du marché unique

⁷ Voir Supra note 2.

⁸ Voir à ce sujet la contribution de Henk Becquaert, « L'O.F.P., trois ans après : succès et incertitudes ».

⁹ Voyez, à ce sujet, la contribution de Karel van Hulle et de Jung Lichtenberger, « Le défi des retraites et le marché unique européen pour les fonds de pension ».

¹⁰ Directive 2003/14/CE du Parlement et du Conseil du 3 juin 2003 concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, Journal officiel n° L 235 du 23/09/2003 p. 0010-0021. Les termes retenus pour circonscrire le champ d'application

et de l'application du droit de la concurrence aux entités gestionnaires de régimes complémentaires de retraite.¹¹ Cette «européanisation» des fonds s'est accompagnée de divers aménagements réglementaires en droit interne. Une des avancées la plus notable est la création, en droit belge, d'un fonds de pension paneuropéen, dispositif qui a vocation à s'exporter en dehors du territoire, en évitant les écueils traditionnels liés à la disparité des normes de contrôle. La structure juridique adoptée pour les fonds de pension, à savoir l'organisme de financement de pension (ci-après O.F.P), dispose d'atouts indéniables pour réaliser des stratégies transfrontalières. A l'instar des SICAV, ce modèle s'exporte facilement à l'étranger, comparativement aux entreprises d'assurance qui éprouvent des difficultés à traverser des frontières. Un autre élément favorable à l'internationalisation est l'adaptation du régime prudentiel afin d'encourager les activités transnationales des fonds de pension. Au cœur de ce dernier, on trouve le principe de reconnaissance mutuelle selon lequel une institution de retraite professionnelle agréée par les autorités de contrôle et de surveillance compétentes d'un État membre¹² est automatiquement reconnue dans les autres États membres. D'autres développements européens sont attendus dans un futur proche, la crise financière constituant, de ce point de vue, un événement catalyseur. La réalisation communautaire d'un marché unique pour les dispensateurs de produits complémentaires de retraite ira de paire avec une sécurisation accrue des fonds en termes de solvabilité et de transparence. Et, la levée des barrières aux activités trans-

de la directive, «institutions de retraite professionnelle» traduisent le souci communautaire de viser l'ensemble des intervenants actifs dans le domaine des retraites professionnelles, fonctionnant par capitalisation et distincte de l'entreprise qui en est le support, à l'exception des institutions gérant des régimes légaux et obligatoires de sécurité sociale et à l'exception des établissements déjà couverts par une réglementation spécifique comme c'est le cas, par exemple, des assurances, des banques ou des OPCVM.

¹¹ Notons, qu'en coordonnant les règles prudentielles et financières relatives aux IRP, l'Union Européenne entend toutefois traiter sur pied d'égalité les IRP par rapport aux autres opérateurs agissant sur le marché des retraites complémentaires au premier rang desquels les compagnies d'assurance qui étaient déjà soumises à un régime prudentiel et financier coordonné au niveau européen. Lors du processus d'élaboration de la directive, les lobbys représentatifs de ces dernières ont d'ailleurs été très attentifs à ce que les règles prudentielles applicables aux fonds de pension ne soient pas foncièrement plus favorables (au sens de plus flexible ou moins contraignantes) que les règles applicables aux assureurs qui opèrent sur le même marché. Même si le «*level playing field*» n'est pas parfaitement réalisé (les règles d'investissement ainsi que celles relatives aux provisions techniques sont plus souples, à certains égards que celles contenues dans les directives assurance-vie), les autorités communautaires ont adopté certaines règles visant à éviter les distorsions de concurrence.

¹² Ce principe de reconnaissance mutuelle ne concerne pas les dispositions de droit social et de droit du travail qui restent de la compétence de l'État membre où l'activité est exercée.

frontalières des fonds de pension sera indissociablement liée à l'édiction de normes strictes permettant d'éviter d'éventuelle dérives.

Les fonds de pension de Papa ont vécu : au modèle paternaliste de gestion en interne, avec la collaboration éventuelle des syndicats, succède un modèle de gestion professionnalisée aux mains de spécialistes de la gestion du risque.¹³ Cette expertise dans le domaine du risque et du financement constitue évidemment un des éléments majeurs de la bonne gouvernance des fonds. Seuls des connaisseurs peuvent comprendre les subtilités des politiques de placement devant être mises en œuvre de façon performante et sécurisante. Dans le contexte de la crise financière, de nouvelles exigences se font jour pour tester la solidité financière des fonds de pension. Dans le cadre de son contrôle prudentiel, la FSMA a ainsi établi un modèle de risques qui fait office de « stress test ». Si les fonds de pension belges se sont montrés plutôt résilients par rapport à la crise, il y a néanmoins lieu de croire que le législateur et les autorités de contrôle se préoccuperont prochainement de compléter le cadre réglementaire pour solidifier le secteur. Or, ces changements normatifs réalisés ou attendus constituent des défis majeurs pour les fonds de pension belges dont la masse critique est souvent insuffisante pour absorber les coûts de ces nouvelles exigences. Un regroupement progressif de divers fonds est donc attendu. Un des problèmes diagnostiqués dans le cadre du présente ouvrage¹⁴ concerne l'incertitude affectant les procédures de fusions. Le législateur n'a prévu aucun mécanisme parfaitement sécurisant pour encadrer les opérations de transfert d'un fonds à un autre, avec liquidation d'un des régimes. Les titulaires de droits se trouvent, en la matière, fragilisés, comparativement à ce qui existe dans les secteurs commerciaux traditionnels. De manière plus fondamentale, le secteur des fonds de pension est affecté de nombreuses complexités, que ce soit du point de vue de l'environnement financier ou du point de vue du fonctionnement interne. Si le regroupement des fonds dans la perspective d'une meilleure gestion est une piste qu'il convient de privilégier, un autre axe que la présente réflexion collective a permis de mettre en évidence est celui de la gouvernance des fonds proprement dite. Juridiquement, on l'a dit, la gouvernance des fonds est organisée par la loi relative au contrôle des IRP ainsi que par les dispositions de droit social

¹³ Dans sa contribution consacrée au financement, Anne Thiry Gollier détaille de manière très explicite quels sont les principaux paramètres à prendre en compte. Voyez, Anne Thiry Gollier, « les fonds de pension en temps de crise ; financement, fonctionnement et règles de gestion ».

¹⁴ Voyez à ce sujet et plus globalement sur la question de la structuration des fonds de pension, Jean-Marc Gollier, « Les institutions de retraite professionnelle (I.R.P.) : quatre ans après l'entrée en vigueur de la loi du 26 avril 2006 : bilan et perspectives- Structures de l'I.R.P. et responsabilités de ses organes ».

de la loi sur les pensions complémentaires.¹⁵ La loi sur les pensions complémentaires détermine les droits des travailleurs affiliés (ou bénéficiaires) ainsi que les modalités d'instauration, de gestion et de clôture d'un plan complémentaire de pension. La loi IRP régit, quant à elle, la gestion et la gouvernance de l'entité en charge de la gestion des engagements de pension, qualifiée d'organisme de financement de pension. L'articulation de ces deux régimes légaux est complexe. L'identification des responsabilités respectives des uns et des autres en est rendue malaisée.¹⁶ Quels sont les droits et obligations incombant à chacune des parties prenantes¹⁷ relativement au respect des engagements de pension? De quels recours disposent ces dernières les unes par rapport aux autres? Quelle est la nature juridique de la propriété des actifs détenus dans un fonds de pension? Qui dispose réellement des droits de contrôle résiduels? Autant de questions délicates qui ne trouvent pas de réponse assurée dans les textes légaux, ni d'ailleurs dans la jurisprudence qui est restée en retrait de cette matière. Si ces interrogations fondamentales suscitent la perplexité des auteurs, elles sont également de nature à interpeller les gestionnaires de fonds et autres acteurs du domaine. En effet, compte tenu de la professionnalisation du secteur couplée à l'évolution de l'environnement financier, s'opère un mouvement de transfert des risques de l'entreprise d'affiliation vers les affiliés. Ceci va incontestablement accentuer la responsabilité des administrateurs et autres instances opérationnelles des institutions de retraite. Dans un contexte d'incertitude juridique, ces derniers doivent donc être particulièrement vigilants quant à la manière dont ils assument leurs responsabilités, que ce soit vis-à-vis de leur donneur d'ordre ou vis-à-vis des bénéficiaires ultimes des patrimoines logés dans le fonds de pension.

Les fonds de pension donnent également lieu à des enjeux fiscaux dont l'ouvrage fait une analyse approfondie et transversale. L'étude fiscale se base sur la distinction classique des trois entités caractéristiques du cycle des pensions complémentaires: le cotisant, l'organisme de financement de pension et le bénéficiaire des prestations. La partie fiscale de l'ouvrage aborde successivement les trois volets de la fiscalité des pensions correspondant à chacune de ces entités: la fiscalité de l'O.F.P., la déductibilité

¹⁵ Voyez, pour le volet droit social, Myriam Verwilgen et Simon Palate, «Les fonds de pension: enjeux de droit social».

¹⁶ Voyez Alexia Autenne, «Les relations juridiques qu'entretiennent les parties prenantes à un fonds de pension d'entreprise: éléments de réflexion à la lumière de la loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle». Voyez aussi la contribution de Jean-Marc Gollier, *supra* note 14.

¹⁷ Au premier rang de ces parties prenantes, on trouve l'entreprise d'affiliation, les affiliés et autres bénéficiaires, l'organisme de financement de pension et les dirigeants de cet organisme.

des cotisations versées à l'O.F.P. et le régime fiscal des prestations versées par l'O.F.P.

Le traitement fiscal des O.F.P. belges¹⁸ est une des pierres angulaires du nouveau régime. Le législateur a fait le choix judicieux d'abandonner le régime de l'impôt des personnes morales (applicable aux fonds de pension constitués sous la forme d'ASBL) au profit du régime applicable aux sociétés d'investissement (les SICAV, notamment). En effet, un véhicule de fonds de pension doit pouvoir bénéficier d'un régime fiscal qui ne pénalise pas son utilisation et ce, quelque soit la forme juridique choisie. Un O.F.P. n'a, par essence, aucun but de lucre visant à enrichir des actionnaires, ces derniers étant d'ailleurs inexistantes. Il vise simplement à permettre l'organiser un régime de pension. Cette structure «orpheline», car sans actionnaire, offre un cadre contractuel permettant une gestion professionnelle d'un régime de retraite à l'instar d'une structure de type «trust». Compte tenu de sa simplicité, le nouveau régime fiscal est apprécié des praticiens. Bien que soumis, en principe, à l'impôt des sociétés, l'O.F.P. bénéficie néanmoins de règles particulières en ce qui concerne la détermination de sa base imposable: les quelques éléments qui constituent cette dernière sont négligeables, à l'exclusion des situations d'abus. Ce régime comporte, toutefois, quelques écueils techniques qui constituent autant de défis pour le législateur. Il en est ainsi, par exemple, de la délicate problématique des dépenses non admises qui sont incluses dans la base imposable de l'O.F.P. En l'absence de consigne claire du législateur, un doute subsiste quant à savoir si l'impôt des sociétés dû par un O.F.P. est susceptible d'être inclus dans la base imposable de ce dernier (problématique dite «*tax on tax*»). On se demandera notamment pourquoi le législateur a laissé planer le doute sur ce problème, alors que la Cour de Cassation avait tranché une question similaire dans le cadre du régime spécifique des centres de coordination. L'imperfection du régime se manifeste également en matière de précompte mobilier belge. En effet, en l'absence d'une exemption systématique du précompte mobilier affectant les revenus de l'O.F.P., certains types d'investissement peuvent mener à un coût de préfinancement du précompte supporté à la source. En témoigne par exemple, l'absence pour l'O.F.P. du bénéfice du régime X/N, notamment au regard de l'importance des investissements en titres à revenus fixes. En lien avec cet aspect, il y a lieu d'épingler une autre innovation majeure du nouveau régime fiscal de l'O.F.P.: l'accès aux conventions préventives de la double imposition («C.P.D.I.»). En effet, en voulant réduire le coût des retenues à la source supporté sur les investissements

¹⁸ Voyez Oliver Hermand et Edouard d'Oreye, «La fiscalité des organismes de financement de pension»;

réalisés à l'étranger (autres que les investissements dans des SICAVs de capitalisation), le législateur a accru la compétitivité des O.F.P. belges qui peuvent dorénavant concurrencer leurs homologues étrangers sur le marché mondial. À ce titre, on peut épingler la C.P.D.I. récemment renégociée avec les Etats-Unis qui contient désormais une disposition spécifique aux O.F.P. Dans le même élan, le législateur a ajusté diverses dispositions du volet « fiscalité indirecte » des O.F.P.. Ainsi, en matière de TVA, un O.F.P. est qualifié d'assujéti exonéré (il ne peut déduire ou récupérer la TVA due sur les biens et services qu'il utilise), mais le législateur a stipulé que les activités de gestion de l'O.F.P., souvent externalisées, sont exemptées de TVA. De même, la taxe compensatoire des droits de succession a été ramenée à zéro pourcent; une économie immédiate par rapport au régime des ASBL. Enfin, l'O.F.P. n'est soumis ni à la taxe annuelle sur les organismes de placement collectif, établissements de crédit et entreprises d'assurance, ni à la taxe sur les opérations de bourse.

De manière générale, il est frappant de constater qu'à la faveur du nouveau régime fiscal, les O.F.P. sont dorénavant perçus, par les acteurs du marché, comme des concurrents directs des dispositifs étrangers (irlandais, néerlandais, etc.) qui ont occupé, depuis des décennies, les devants de la scène internationale en la matière. Malgré la perfectibilité de son intervention, le législateur fiscal a le mérite d'avoir véritablement dépoussiéré le régime fiscal de l'O.F.P. et élevé la Belgique au niveau des acteurs de premier plan dans le secteur des fonds de pension.

L'accroissement de la compétitivité des O.F.P. belges est un phénomène qui souligne adéquatément une autre problématique cruciale dans le domaine de la fiscalité des fonds de pension: la déductibilité des cotisations versées aux O.F.P.¹⁹ La diversité des régimes fiscaux nationaux en matière de pension pose une série de problèmes dans le contexte de l'accélération de la mobilité à l'échelon européen, voire mondial, des acteurs concernés, au premier rang desquels les travailleurs et les O.F.P.. Historiquement, en effet, les Etats membres se sont attachés à préserver la substance de leur régime de pensions en sacralisant leur système national au nom du principe de cohérence fiscale. Aujourd'hui, la notion de cohérence fiscale a peu à peu perdu sa pertinence et son efficacité, principalement sous l'impulsion de la jurisprudence européenne chargée d'appliquer les grandes libertés du Traité. La position stricte de la jurisprudence européenne, les coups de boutoir répétés de la Commission et le tissu de C.P.D.I. forment désormais la trame d'une question essentielle – car d'intérêt général – relative à la conciliation des libertés européennes avec

¹⁹ Voyez Edoardo Traversa et Barbara Vintras, « Enjeux européen et internationaux de la déductibilité des cotisations aux O.F.P. en droit fiscal belge ».

la territorialité des régimes d'imposition des pensions complémentaires des Etats membres.

C'est d'ailleurs dans un cadre similaire qu'a vu le jour une autre question fiscale sensible, celle concernant le régime fiscal des prestations de pension complémentaire versées par les O.F.P. à des bénéficiaires étrangers.²⁰ En la matière, les dispositions nationales et conventionnelles s'enchevêtrent et donnent, ensemble, des signaux contradictoires. De la prétendue maladresse du nouvel article 228, § 2, 7^o*bis* du Code des impôts sur les revenus au véritable faux-pas – sanctionné aux niveaux belge et européen – de l'article 364*bis* du même code, le législateur belge a essayé autant que faire se peut de corrélérer les allègements fiscaux accordés aux cotisants à la taxation des prestations reçues par les bénéficiaires. Pour les mêmes motifs, la version de l'article 18 présente dans la plupart des C.P.D.I. conclues par la Belgique, dont le contenu est salvateur pour de nombreux bénéficiaires étrangers, risque de perdre de son attrait. En effet, la nouvelle mouture de l'article 17 – contenue dans le modèle standard belge de C.P.D.I. – assure désormais un droit exclusif ou limité d'imposition en Belgique lorsque les prestations « proviennent » de Belgique. A défaut de conférer une grande sécurité juridique, cette nouvelle exigence démontre que le doux équilibre entre la compétitivité des O.F.P. belges et la préservation de la cohérence du système de taxation du secteur des pensions ne sera pas aisément atteint.

En guise de conclusions, après avoir procédé à cette brève présentation de l'ouvrage, il y a lieu de souligner un constat majeur : le secteur belge des fonds de pension a radicalement changé depuis quelques années. Dans un contexte international en pleine mutation, le législateur a définitivement sonné le glas du modèle traditionnel dans lequel l'entreprise créait une petite ASBL *ad hoc* chargée de veiller, en bon père de famille, à la fructification du patrimoine constitutif du fonds de pension. Désormais, les fonds de pension sont projetés dans le marché européen des services financiers. A ce titre, ils sont censés devenir des institutions financières majeures, qui ont un rôle essentiel à jouer dans l'intégration, l'efficacité et la liquidité des marchés financiers.²¹ Un mouvement de professionnalisation de la gestion est en marche, dans un marché financier de plus en plus compétitif, mais aussi de plus en plus incertain. Ce nouvel environnement constitue un défi énorme pour les fonds de pension belges qui, le plus souvent,

²⁰ Voyez Jean-Michel Degée et François Henneaux, « Régime fiscal applicable aux prestations de pension complémentaire versées par les O.F.P. : aspects internationaux ».

²¹ Voy. Le troisième considérant de la Directive 2003/41/CE concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle, Journal officiel n° L 235 du 23/09/2003 p. 0010-0021

ne possèdent pas la masse critique et l'expertise suffisante pour faire face aux coûts de cette mutation. En 2006, le législateur se voulait précurseur. Il a voulu doter les anciens fonds de pension d'une nouvelle parure et rendre cet habillage juridique plus attirant pour la communauté internationale des financiers. Le pari semble, à cet égard, partiellement gagné. Certes, les acteurs du secteur acquièrent progressivement une meilleure expertise et une plus grande efficacité, mais il subsiste de nombreuses zones grises dans la réglementation. Celles-ci sont principalement liées à la délicate question de la gouvernance ainsi qu'aux procédures de fusion et de regroupement de différents fonds. Des incertitudes demeurent également s'agissant de l'étendue exacte des mécanismes de solidarité à mettre en œuvre lorsque la situation devient délicate. Nonobstant la relative résilience dont les fonds ont fait preuve lors de la crise financière, le futur proche sera décisif pour 'tester' l'aptitude du nouveau régime légal à fournir des résultats probants du point de vue de la résistance aux chocs conjoncturels, de la solidité financière ainsi que de la sécurité des affiliés. Gageons que les réflexions de cet ouvrage témoignent de la nécessité d'un aggiornamento fréquent du droit des fonds de pension. L'enjeu est de taille, car il en va des conditions matérielles de vie des futurs retraités.