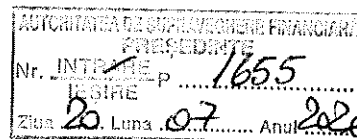




405. 23.07. 2026.

Autoritatea de Supraveghere Financiară

Către,



SENATUL ROMÂNIEI

Domnului Mircea ABRUDEAN, Președinte

Referitor la *Propunerea legislativă privind completarea Legii nr.411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat (înregistrată la Senat cu nr. L405/2026)*

Stimate domnule Președinte,

2405/2026
Suplimentar față de punctul de vedere prezentat în cadrul adresei A.S.F. nr. P1309/28.05.2026, vă aducem la cunoștință următoarele:

A.S.F. nu susține introducerea alineatului (1¹) la articolul 28 din Legea nr. 411/2004 în forma propusă în proiectul de act normativ.

Propunerea de introducere a alineatului (1¹) la articolul 28 al Legii nr. 411/2004 produce efecte negative la nivelul pieței pensiilor private din România, iar prin acest articol se deschide posibilitatea fondurilor de pensii private de a investi în jocuri de noroc, alcool și tutun, precum și în alte industrii similare cu impact social negativ.

Permisiunea fondurilor de pensii private de a investi în jocuri de noroc generează riscuri reputaționale enorme într-un domeniu de importanță sistemică care are o expunere la peste 9 milioane de participanți, are active echivalente cu 15% din Produsul Intern Brut al României și o responsabilitate imensă față de participanți.

Investițiile în jocuri de noroc creează prejudicii enorme de natură socială, etică, economică și de guvernanță pentru sistemul pensiilor private.

Exemplarul 1/2

Str. Splaiul Independenței nr.15, sector 5, București
Tel: +4021.659.64.36
office@asfromania.ro; www.asfromania.ro

Solicităm eliminarea integrală a acestui alineat pentru a nu produce efecte negative economiilor de o viață ale participanților la Pilonul II de pensii care trebuie garantate și protejate conform celor mai înalte standarde etice și de siguranță.

1. Riscuri reputaționale majore

Fondurile de pensii private administrează economiile a peste nouă milioane de români.

Încrederea participanților reprezintă fundamentul funcționării întregului sistem.

Apariția informațiilor potrivit cărora economiile obligatorii pentru pensie sunt investite în operatori de pariuri sportive sau cazinouri ar putea genera:

- pierderea încrederii publicului;
- afectarea legitimității sistemului;
- deteriorarea imaginii administratorilor;
- diminuarea încrederii în instituțiile statului.

Riscul reputațional este cu atât mai ridicat cu cât participarea la Pilonul II este obligatorie.

2. Domeniul jocurilor de noroc prezintă riscuri incompatibile cu natura fondurilor de pensii private

Fondurile de pensii administrează economiile obligatorii ale populației.

Aceste economii sunt constituite pentru asigurarea unui venit la pensionare și au un pronunțat caracter social.

Investirea acestor active în industria jocurilor de noroc este incompatibilă cu acest scop.

Industria jocurilor de noroc generează numeroase efecte sociale negative, recunoscute inclusiv de Organizația Mondială a Sănătății și de numeroase autorități europene:

- dezvoltarea dependenței patologice;
- supra îndatorarea populației;
- destrămarea relațiilor familiale;

Exemplarul 1/2

- afectarea sănătății mintale;
- afectarea minorilor prin expunerea indirectă;
- criminalitate economică asociată;
- spălarea banilor în anumite segmente ale industriei.

În mod paradoxal, contribuțiile obligatorii destinate protecției financiare a cetățenilor la vârsta pensionării ar putea ajunge să finanțeze o industrie care contribuie la degradarea situației financiare a unei părți importante a populației.

Argumente economice, etice și sociale împotriva investițiilor în jocurile de noroc

Sectoare precum jocurile de noroc sunt adesea promovate eronat ca oportunități de plasare a capitalului. În realitate, din perspectiva administrării prudențiale a fondurilor de pensii, acest domeniu este complet incompatibil din următoarele considerente:

1. Speranță matematică negativă și volatilitate extremă: Jocurile de noroc nu creează valoare economică adăugată reală; ele funcționează pe principiul extragerii de capital de la utilizatori prin intermediul unei „marje a casei” garantate matematic. ***Investiția într-o industrie bazată pe pierderea certă a clienților săi reprezintă o anomalie economică pentru un fond prudențial.***
2. Riscul de prăbușire a modelului de business sub presiune fiscală și de reglementare: Companiile din domeniul jocurilor de noroc și al pariurilor sunt expuse constant unor riscuri majore de reglementare. Statele pot schimba regulile de impozitare sau pot interzice publicitatea peste noapte, ceea ce poate duce la devalorizarea masivă și bruscă a acțiunilor acestor companii. Un portofoliu de pensii nu își poate asuma un asemenea risc sistemic.
3. Contradicția fundamentală cu standardele ESG (Environment, Social, Governance): Fondurile de pensii moderne sunt obligate să respecte criteriile ESG. Jocurile de noroc au un impact social catastrofal (creșterea ratei suicidului, destrămarea familiilor, criminalitate, datorii masive). ***Finanțarea acestui sector cu banii destinați securității sociale a cetățenilor reprezintă o încălcare gravă a pilonului „S” (Social) din standardele ESG.***
4. Analiză comparativă: Practici la nivelul Uniunii Europene și la nivel global

Analiza practicilor internaționale demonstrează că numeroase state, precum și cele mai mari fonduri de pensii din lume, aplică criterii stricte de excludere pentru sectoarele dăunătoare societății:

Exemplarul 1/2

Fondul Global de Pensii al Norvegiei (Government Pension Fund Global - GPFG): Cel mai mare fond suveran din lume aplică criterii etice extrem de riguroase stabilite de un Consiliu de Etică independent. Fondul are interdicție totală de a investi în companii care produc tutun, armament controversat sau care generează daune grave asupra mediului ori societății. De asemenea, companiile de jocuri de noroc sunt monitorizate activ și adesea excluse din cauza riscurilor etice asociate dependenței.

Suedia: Sistemul de pensii suedez folosește standarde ESG foarte stricte. Aceste fonduri exclud în mod sistematic din portofoliile lor producătorii de armament controversat, tutun și companiile asociate cu exploatarea jocurilor de noroc, argumentând că aceste industrii afectează sustenabilitatea socială pe termen lung.

3. Incoerență legislativă și conflict cu legislația europeană privind publicarea de informații legate de sustenabilitate (Regulamentul SFDR)

La nivel european, Regulamentul (UE) 2019/2088 (SFDR - Sustainable Finance Disclosure Regulation) obligă participanții la piața financiară, inclusiv fondurile de pensii private, să evalueze și să dezvăluie modul în care integrează riscurile de sustenabilitate în deciziile lor de investiții. Îngrădirea capacității A.S.F. de a restricționa investițiile în sectoare cu impact social negativ major (precum jocurile de noroc sau tutunul) pune autoritatea națională în imposibilitatea de a armoniza eficient legislația secundară cu cerințele riguroase de sustenabilitate impuse de Uniunea Europeană. Acest lucru plasează România într-o poziție de incoerență legislativă față de directivele europene în vigoare.

Majoritatea politicilor ESG tratează industria jocurilor de noroc drept un sector sensibil sau controversat.

Numeroși investitori instituționali aplică:

- filtre negative;
- criterii de excludere;
- evaluări reputaționale;
- politici de investiții responsabile.

Exemplarul 1/2

Limitarea competenței A.S.F. poate împiedica alinierea cadrului investițional românesc la aceste bune practici internaționale.

4. Se creează un precedent legislativ extrem de periculos

Dacă Parlamentul stabilește că A.S.F. nu poate restrânge investițiile într-un anumit domeniu, aceeași logică va putea fi invocată și pentru alte domenii.

Astfel, în lipsa unei interdicții exprese în lege, administratorii ar putea solicita acces la investiții în:

- operatori de jocuri de noroc;
- cazinouri;
- platforme online de pariuri sportive;
- loterii private;
- companii din industria alcoolului;
- producători de tutun;
- alte activități cu impact social negativ.

Prin urmare, modificarea propusă nu produce doar efecte asupra industriei de apărare, ci modifică întregul echilibru al regimului investițional, cu consecințe extrem de periculoase asupra stabilității sistemului de pensii private și în contradicție cu scopul primordial al A.S.F. de a proteja interesele participanților.

5. Eliminarea posibilității ASF de a institui interdicții investiționale

Rolul A.S.F. nu este doar de supraveghere formală. Conform Ordonanței de urgență Guvernului nr. 93/2012 privind înființarea, organizarea și funcționarea Autorității de Supraveghere Financiară, A.S.F. exercită atribuții de autorizare, reglementare, supraveghere și control asupra sistemului de pensii private.

Autoritatea are obligația și prerogativa legală de a adapta permanent cadrul investițional la:

Exemplarul 1/2

- riscurile emergente;
- evoluția piețelor financiare;
- protecția participanților;
- stabilitatea sistemului.

Limitarea expresă a acestei competențe înseamnă că, în viitor, A.S.F. nu va mai putea adecva prin reglementări secundare cadrul de excludere a sectoarelor și industriilor care generează riscuri reputaționale, etice sau sociale, ceea ce poate conduce la încălcarea O:U.G. 93/2012.

Aceasta reprezintă o subminare a funcțiilor de reglementare și de supraveghere prudențială a Autorității, în contextul în care îi sunt eliminate atribuțiile concomitent cu păstrarea responsabilităților pentru protejarea intereselor participanților și beneficiarilor sistemului de pensii private.

6. Fondurile de pensii din România vor finanța industria de armament din alte state

Există doar 3 emitenți eligibili pentru investiții de către fondurile de pensii administrate privat listate la BVB. În cazul AEROSTAR S.A. și IAR S.A. Brașov există un acționar majoritar care deține peste 60% din acțiunile emitentului, iar acțiunile disponibile pentru tranzacționare (freefloat) sunt limitate. Valoarea acestor acțiuni este **foarte mică** comparativ cu valoarea portofoliilor fondurilor de pensii administrate private privat care, la 16.06.2026, înregistrau active totale de aproximativ 240 mld. lei. În cazul emitentului Turbomecanica S.A. unde nu exista un acționar majoritar, capitalizarea bursieră a societății este foarte mică, aproximativ 100 mil. lei. Astfel, există riscul ca fondurile de pensii din România să finanțeze industria de armament din alte state.

În acest sens, atragem atenția asupra riscurilor politice și bugetare, industriile de apărare fiind exclusiv dependente de cheltuielile guvernelor, fapt care este generat de incertitudini cu privire la:

- schimbarea priorităților politice după diferite runde de alegeri;
- reducerea bugetelor de apărare în perioade de consolidare fiscală;
- anularea sau amânarea programelor de înzestrare;
- modificarea alianțelor și a strategiilor militare;
- reducerea semnificativă a tensiunilor geopolitice;
- reducerea bugetelor militare din cauza presiunilor fiscale;

Exemplarul 1/2

- întârzieri sau anulări ale contractelor de apărare;
- situații în care investitorii realizează că ritmul de creștere al profiturilor nu justifică evaluările ridicate.

Mai mult, pentru fondurile de pensii, investițiile în industrii precum cea de armament, implică o serie de riscuri suplimentare față de alți investitori instituționali, deoarece acestea au obligații fiduciare pe termen foarte lung și sunt supuse unui nivel ridicat de supraveghere și responsabilitate față de participanți.

Administratorii trebuie să demonstreze că investițiile sunt în interesul financiar al participanților, fără riscul ca:

- investiția să fie percepută ca fiind motivată de considerente non-financiare;
- expunerea excesivă față de profilul de risc al fondului;
- performanța ulterioară slabă și deciziile contestate.

De asemenea, fondurile de pensii au o funcție socială, nu strategic-militară, ele administrează economiile obligatorii sau facultative ale populației în scopul exclusiv al asigurării unui venit la pensionare, într-un mediu de securitate financiară a cetățenilor după retragerea din activitatea profesională, garantându-le un nivel de trai decent și stabil pe termen lung.

Participanții contribuie la sistem:

- pentru siguranță financiară;
- pentru stabilitate;
- pentru protejarea economiilor pe termen lung.

Direcționarea acestor resurse către industria armamentului poate depăși scopul legitim al administrării fondurilor de pensii administrate privat și poate crea un conflict între interesul economic al participantului și obiectivele strategice externe sistemului de pensii private.

Scopul sistemului de pensii private este protejarea calității vieții participanților la momentul pensionării și asigurarea unui climat de stabilitate financiară și socială pe termen lung.

Investirea contribuțiilor participanților către industria armamentului contravine acestui obiectiv social fundamental, întrucât presupune asocierea economiilor populației cu activități economice dependente de conflicte armate, instabilitate și deteriorarea securității umane.

Exemplarul 1/2

Participanții contribuie la fondurile de pensii pentru a-și construi un viitor sigur, predictibil și compatibil cu ideea de bunăstare și protecție socială, nu pentru a deveni, direct sau indirect, finanțatori ai conflictelor militare. Din această perspectivă, investițiile în armament pot fi incompatibile cu interesul legitim al participanților privind menținerea și creșterea calității vieții.

Industria armamentului poate fi incompatibilă cu profilul prudential al fondurilor de pensii private, fondurile de pensii private funcționează pe baza principiului „prudent person rule”, care presupune:

- investiții prudente;
- risc controlat;
- predictibilitate;
- stabilitate pe termen lung.

7. Lipsa unei limite clare conduce la extinderea progresivă a investițiilor în industrii controversate

Experiența reglementării financiare arată că eliminarea unei interdicții produce frecvent efecte de extindere. Acest fenomen de extindere graduală ("regulatory creep") reduce progresiv capacitatea autorității de supraveghere de a proteja interesele participanților.

8. Afectarea a procesului de aderare a României la O.C.D.E. (Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică)

România se află în plin proces de aliniere la standardele O.C.D.E., unde guvernanta sistemelor de pensii private și independența autorităților de reglementare reprezintă criterii stricte de evaluare. Recomandările OCDE privind administrarea fondurilor de pensii subliniază că *autoritățile de supraveghere trebuie să aibă puteri depline și flexibile pentru a stabili limite calitative de investiții, în special în ceea ce privește gestionarea riscurilor netradiționale (sociale și de guvernanță)*. Îngrădirea competențelor A.S.F. prin textul propus la alin. (1¹) transmite un semnal de slăbiciune instituțională și de regres legislativ, putând afecta negativ evaluările de țară în cadrul procesului de aderare.

Exemplarul 1/2

9. Risc de arbitraj de reglementare și exploatare a lacunelor legislative

Piețele financiare moderne evoluează mult mai rapid decât poate reacționa legiuitorul prin modificarea legislației primare (care necesită luni sau chiar ani pentru a trece prin procesul parlamentar). Dacă A.S.F. este privată de dreptul de a emite norme secundare prudențiale rapide pe anumite sectoare, se creează un spațiu de manevră periculos („arbitraj de reglementare”). Entități comerciale din sectoare nocive ar putea specula rapid aceste lacune legislative, atrăgând capital din fondurile de pensii înainte ca Parlamentul sau Guvernul să poată interveni prin modificarea legii primare. Doar reglementarea secundară emisă de A.S.F., pe care legislația primară actuală o recunoaște ca fiind necesară, oferă capacitatea de a putea acționa imediat și de a manifesta un scut de protecție în timp real.

10. Conflict evident între interesul participanților și activitatea finanțată

Participanții la Pilonul II nu aleg politica investițională și nici instrumentele în care fondul de pensii investește.

Aceștia nu pot opta:

- să excludă anumite industrii;
- să refuze investițiile în jocuri de noroc;
- să își retragă contribuțiile.

În consecință, milioane de persoane ar putea deveni, fără consimțământul lor, finanțatori indirecti ai industriei jocurilor de noroc.

Acest aspect ridică probleme serioase privind:

- protecția drepturilor participanților;
- neutralitatea morală a sistemului;
- legitimitatea utilizării contribuțiilor obligatorii.

Exemplarul 1/2

Concluzii

A.S.F. nu susține introducerea alineatului (1¹) la articolul 28 din Legea nr. 411/2004 în forma propusă în proiectul de act normativ.

Modificarea art. 28, prin introducerea alin. (1¹) reprezintă un risc imens la adresa sistemului de pensii private din România prin permiterea investițiilor în jocuri de noroc.

Propunerea de introducere a alineatului (1¹) la articolul 28 al Legii nr. 411/2004 produce efecte negative la nivelul pieței pensiilor private din România, iar prin acest articol se deschide posibilitatea fondurilor de pensii private de a investi în jocuri de noroc, alcool și tutun, precum și în alte industrii similare cu impact social negativ.

Efectul juridic real al acesteia constă în eliminarea competenței A.S.F. de a adopta restricții prudențiale privind domeniile în care pot fi investite activele fondurilor de pensii private.

În lipsa acestei competențe, se creează posibilitatea extinderii investițiilor către industrii incompatibile cu rolul social al fondurilor de pensii private, în special industria jocurilor de noroc.

Având în vedere caracterul obligatoriu al participării la sistemul Pilon II, importanța socială a economiilor administrate și necesitatea protejării intereselor participanților, menținerea competenței A.S.F. de a exclude, prin reglementări secundare, domenii precum jocurile de noroc, alcoolul, tutunul sau alte activități cu impact social negativ reprezintă o garanție esențială pentru păstrarea caracterului prudent, responsabil și credibil al sistemului de pensii private.

Astfel, menținerea unei capacități reale de intervenție din partea A.S.F. este o garanție a faptului că sectorul pensiilor private din România va rămâne aliniat standardelor internaționale de prudență, etică și responsabilitate socială. Limitarea dreptului A.S.F. de a emite reglementări secundare prudențiale (prin art. 28 alin. 1¹) vulnerabilizează sistemul în fața unor interese comerciale de moment. Fondurile de pensii trebuie să fie investite doar în sectoare sustenabile care generează valoare economică reală, excluzând industriile de tip „viciu” (jocuri de noroc, tutun, alcool).

Modificarea propusă nu produce doar efecte asupra industriei de apărare, ci modifică întregul echilibru al regimului investițional, cu consecințe extrem de periculoase asupra stabilității sistemului de pensii private și contradicție cu scopul primordial al A.S.F. de a proteja interesele participanților.

Exemplarul 1/2

Această modificare reprezintă o subminare a funcțiilor de reglementare și de supraveghere prudențială a Autorității, în contextul în care îi sunt eliminate atribuțiile concomitent cu păstrarea responsabilităților pentru protejarea intereselor participanților și beneficiarilor sistemului de pensii private.

Direcționarea acestor resurse către industria armamentului poate depăși scopul legitim al administrării fondurilor de pensii administrate privat și poate crea un conflict între interesul economic al participantului și obiectivele strategice externe sistemului de pensii private.

Investirea contribuțiilor participanților către industria armamentului contravine acestui obiectiv social fundamental, întrucât presupune asocierea economiilor populației cu activități economice dependente de conflicte armate, instabilitate și deteriorarea securității umane.

Prin urmare, solicităm eliminarea integrală a alin. (1¹) de la art. 28 din proiectul de lege, menținând intacte atribuțiile și flexibilitatea de reglementare ale A.S.F. în scopul protejării exclusive a intereselor participanților.

De asemenea, considerăm că se impune o analiză mai atentă și detaliată cu privire la implicațiile investirii activelor fondurilor de pensii în industria armamentului, inclusiv din perspectiva intereselor strategice ale statului și a impactului asupra securității economice și sociale.

Președintele Autorității de Supraveghere Financiară,

Alexandru PETRESCU



Exemplarul 1/2