



Biroul permanent al Senatului

Bp 300 / 2.06.2026

Autoritatea de Supraveghere Financiară

Către

Senatul României – Secretariatul General

În atenția domnului Mario – Ovidiu OPREA, Secretar General

AUTORITATEA DE SUPRAVEGHERE FINANCIARĂ
PREȘEDINTE
Nr. ÎNTRARE P 1309
IESIRE
Ziua 23 Luna 05 Anul 2026

Stimate domnule,

Biroul permanent al Senatului
405 / 22.06.2026

Ca urmare a adresei dumneavoastră nr. XXXV 2347/18.05.2026, înregistrată la Autoritatea de Supraveghere Financiară cu nr. RG 14324/21.05.2026, prin care se solicită avizul Autorității de Supraveghere Financiară asupra *Propunerii legislative privind completarea Legii nr.411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat (B300/2026)*, vă comunicăm următoarele:

Potrivit legislației în vigoare, cadrul investițional al fondurilor de pensii administrate privat din România (Pilon II) interzice explicit investițiile în companii din industria de apărare, în cele cu activități în domeniul producerii și/sau comercializării de produse din tutun și alcool sau activități în domeniul jocurilor de noroc, reglementarea fiind construită predominant pe criterii prudențiale, de lichiditate, diversificare, securitate, etică și sustenabilitate.

Prevederile actuale sunt în principal, următoarele:

- Legea nr. 411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat, republicată, cu modificările și completările ulterioare (Pilon II);
- Norma ASF nr. 11/2011 privind investirea și evaluarea activelor fondurilor de pensii private, cu modificările și completările ulterioare.

1. Istoric cu privire la investițiile fondurilor de pensii în industria armamentului

Abordarea tradițională a legislației din Uniunea Europeană, inclusiv România, cu privire la investițiile fondurilor de pensii în industrii precum cele de armament, jocuri de noroc, tutun și alcool a fost de excludere absolută a acestora din portofolii, principiile etice fiind susținute de faptul că banii pentru bătrânețe nu pot să finanțeze distrugerea sănătății și vieții cetățenilor.

Fondurile de pensii au o funcție socială, nu strategic-militară

Fondurile de pensii private 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.***

Direcționarea 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.

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 industriei 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.

Industria armamentului prezintă riscuri structurale incompatibile cu acest profil pentru că:

➤ **Dependență de conflicte și tensiuni geopolitice**

Performanța economică a sectorului de apărare este strâns legată de:

- conflicte armate;
- curse de înarmare;

- instabilitate regională;
- decizii politice și militare.

Această dependență introduce:

- volatilitate ridicată;
- risc politic;
- impredictibilitate structurală.

Industria de apărare este privită acum ca un sector strategic, iar utilizarea capitalului privat autohton este văzută ca o metodă de întărire a securității naționale. Fondurile de pensii private nu ar trebui să depindă nici direct, nici indirect, de escaladarea conflictelor pentru obținerea de randamente.

Astfel, în mod inerent, performanțele financiare ale industriei de apărare tind să fie favorizate în perioade marcate de conflicte armate, tensiuni geopolitice și creșteri ale cheltuielilor militare, în timp ce în perioade de stabilitate și detensionare internațională acestea **pot înregistra scăderi semnificative, ceea ce ar conduce la afectarea activelor fondurilor de pensii administrate privat investite în astfel de tipuri de instrumente financiare.** O astfel de dependență structurală poate fi incompatibilă cu natura și obiectivul social al fondurilor de pensii private, care trebuie să urmărească stabilitatea și protejarea intereselor participanților pe termen lung.

➤ **Vulnerabilitate la schimbări politice și bugetare**

Industria de apărare depinde masiv de:

- contracte publice;
- bugete de stat;
- schimbări de guvern;
- priorități geopolitice.

În perioade de detensionare internațională sau consolidare fiscală:

- comenzile militare pot scădea abrupt;
- evaluările bursiere pot suferi corecții importante.

Acest tip de ciclicitate este dificil de reconciliat cu obiectivul stabilității randamentelor pe termen lung.

Corelarea performanței investiționale a fondurilor de pensii cu evoluția conflictelor armate și a tensiunilor geopolitice poate fi incompatibilă cu natura sistemului de pensii private. Nu poate exista o compatibilitate reală între interesul participanților pentru stabilitate, sănătate socială și securitate economică și obținerea de randamente dependente de escaladarea riscurilor militare.

Un sistem de pensii private trebuie să funcționeze ca instrument de conservare și creștere sustenabilă a bunăstării populației, nu ca mecanism indirect de expunere la industrii care prosperă în contexte de conflict, insecuritate și degradare a condițiilor de viață.

Principiile ESG și investițiile sustenabile

Tendința europeană generală în domeniul investițiilor instituționale este orientată către:

- sustenabilitate;
- responsabilitate socială;
- impact pozitiv;
- finanțare durabilă.

Industria armamentului ridică probleme majore privind:

- impactul social;
- drepturile omului;
- utilizarea finală a produselor;
- responsabilitatea morală a capitalului investit.

Chiar dacă există diferențieri între arme controversate și armament convențional, rămâne imposibil de eliminat complet riscul ca produsele sau tehnologiile finanțate să fie utilizate în:

- conflicte armate;
- încălcări ale dreptului internațional;
- afectarea populațiilor civile.

Fondurile de pensii administrate privat, ca instituții cu rol social major, trebuie să evite expunerea la riscuri reputaționale și etice.

Investițiile realizate din contribuțiile obligatorii ale populației trebuie să respecte standarde ridicate de responsabilitate socială și coerență morală. Asocierea fondurilor de pensii cu industria armamentului poate genera o ruptură între scopul social al sistemului și modul efectiv în care sunt utilizate economiile participanților.

Calitatea vieții participanților presupune siguranță, sănătate, stabilitate economică și dezvoltare socială durabilă. Or, finanțarea unor activități economice asociate producerii de armament poate fi incompatibilă cu aceste valori și poate afecta în mod semnificativ încrederea publicului în legitimitatea socială a sistemului de pensii private.

Participanții nu își pot exprima consimțământul individual

În Pilonul II, participarea este obligatorie, iar participanții:

- nu controlează individual politica de investiții;
- nu pot alege anumite sectoare;
- nu își pot retrage contribuțiile în funcție de preferințele etice;
- nu finanțează activități care afectează calitatea vieții.

Prin urmare, investițiile în industria armamentului, jocurilor de noroc, alcool sau tutun ar putea obliga indirect milioane de persoane:

- să finanțeze activități contrare propriilor convingeri morale;
- fără posibilitatea unei opțiuni reale.

Din această perspectivă, interdicția a fost introdusă pentru a proteja neutralitatea socială a sistemului de pensii private.

Caracterul obligatoriu al participării la Pilonul II de pensii private impune o responsabilitate suplimentară în ceea ce privește natura investițiilor permise. În lipsa unei posibilități reale de opțiune individuală, participanții nu trebuie expuși riscului de a finanța, fără consimțământ explicit, activități incompatibile cu propriile convingeri morale și cu interesul lor legitim privind protejarea calității vieții.

Permisiunea unor astfel de investiții ar putea transforma contribuțiile obligatorii într-un mecanism de finanțare indirectă a unor industrii profund controversate din perspectivă etică și socială, cum ar fi cele de armament, jocuri de noroc, alcool și tutun, aspect care depășește scopul legitim al sistemului de pensii private.

Dificultatea delimitării între activități civile și militare

În economia modernă, numeroase companii dezvoltă:

- tehnologii dual-use;
- software;
- inteligență artificială;
- drone;
- semiconductori;
- infrastructură digitală.

Separarea clară între utilizarea civilă și cea militară devine tot mai dificilă.

Eliminarea interdicției în industria de armament ar crea:

- dificultăți de supraveghere pentru A.S.F.;
- risc de interpretări neunitare;
- extinderea graduală a expunerii către domenii tot mai apropiate de industria militară;
- risc reputațional.

Interdicția totală urmărește:

- claritatea;
- predictibilitatea;
- aplicarea unitară a reglementărilor și supravegherea eficientă.

Eliminarea interdicției creează riscul extinderii progresive a expunerii fondurilor de pensii către sectoare din ce în ce mai apropiate de activități militare sau conexe acestora, într-un context în care delimitarea dintre utilizările civile și cele militare devine tot mai dificilă.

În lipsa unor limite clare și ferme, **capacitatea A.S.F. de a asigura supravegherea prudentă și protecția efectivă a participanților poate fi afectată**, inclusiv prin apariția unor presiuni de extindere a investițiilor către alte domenii controversate sau cu impact social negativ, cum ar fi jocuri de noroc, alcool și tutun.

Protejarea reputației și încrederii în sistemul de pensii private

Fondurile de pensii administrate privat funcționează pe baza încrederii publice pe termen foarte lung.

Asocierea sistemului de pensii cu:

- producția de armament;
- industria militară;
- profituri generate în context de conflict militar.

poate afecta:

- legitimitatea socială a sistemului;
- încrederea participanților;
- percepția publică asupra utilizării contribuțiilor obligatorii.

Într-un sistem bazat pe participare generală și pe interes public, evitarea controverselor majore reprezintă un obiectiv legitim de reglementare.

Încrederea populației reprezintă fundamentul funcționării sistemului de pensii private. ***Riscul reputațional*** asociat unei eventuale implicări a fondurilor de pensii private în finanțarea industriei

armamentului este unul major și poate afecta structural percepția publică asupra legitimității și rolului social al întregului sistem.

Sistemul de pensii private administrează economiile a aproximativ 9 milioane de participanți și deține active care depășesc echivalentul a 11% din PIB-ul României, având astfel o importanță sistemică strategică pentru stabilitatea economică și socială a statului. Orice decizie care poate afecta încrederea populației în integritatea, neutralitatea și rolul social al acestui sistem depășește sfera unei simple opțiuni investiționale și dobândește relevanță strategică la nivel național.

Din această perspectivă, implicațiile investirii activelor fondurilor de pensii administrate privat în industria armamentului necesită o analiză aprofundată la nivel guvernamental, inclusiv din perspectiva intereselor strategice ale statului și a impactului asupra securității economice și sociale, aspecte care justifică evaluarea temeinică a acestora în cadrul structurilor competente ale statului, precum și abordarea unitară, coordonată și coerentă inclusiv cu domeniile incidente, detaliate în *Strategia națională de apărare a țării*, instrument aprobat de către Consiliul Suprem de Apărare a Țării și adoptat de către Parlamentul României.

Lipsa de emitenți listați pe Bursa de Valori București care au ca obiect de activitate producerea de armament

Pe Bursa de Valori București sunt listate și tranzacționate acțiunile a 347 de emitenți din care 87 pe piața reglementată (REGS) și 260 pe piața AeRO (piață nereglementată). Din acești 347 de emitenți listați, 5 au ca obiect de activitate codul CAEN 3031 - Fabricarea de aeronave și nave spațiale, civile și codul CAEN 3032 - Fabricarea de aeronave și nave spațiale, militare. Acestea sunt:

Emitent	Simbol	Cod CAEN	Județ	Secțiune bursa	Piața Principală	Categoria	Stare
AEROSTAR S.A.	ARS	3031	BACAU	BSE	REGS	Standard	Tranzacționabilă
IAR SA Brașov	IAR V	3032	BRASOV	BSE	REGS	Standard	Tranzacționabilă
TURBOMECANICA S.A.	TBM	3032	BUCURESTI	BSE	REGS	Standard	Tranzacționabilă
AVIOANE S.A. CRAIOVA	AVIO	3032	DOLJ	ATS	XRS1	AeRO Standard	Tranzacționabilă
ROMAERO S.A. BUCURESTI	ROR X	3031	BUCURESTI	ATS	XRS1	AeRO Standard	Suspendată ¹

Conform prevederilor art. 25 alin (1) lit. d) din *Legea nr. 411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat, republicată, cu modificările și completările ulterioare*, administratorul investește activele fondului de pensii administrate privat în acțiuni și drepturi tranzacționate pe **piețe reglementate**. Astfel, din cei 5 emitenți doar 3 sunt listați pe piață reglementată: AEROSTAR S.A., IAR S.A. Brașov și TURBOMECANICA S.A..

Emitent	Acțiuni	Preț 18.05.2025	Capitalizare Bursieră	Aționar majoritar	Procent deținut de act. Majoritar	Freefloat	Capitalizare freefloat
AEROSTAR S.A.	152.277. 450	12,85	1.956.765.233	IAROM S.A.	71,52%	13,34%	261.032.482
IAR SA Brașov	18.878.8 53	25,9	488.962.293	STATUL ROMAN	64,89%	35,11%	171.674.661
TURBOMECANICA S.A.	369.442. 475	0,277	102.335.566	N/A	N/A	58,92%	60.296.115

În urma analizei celor 3 emitenți eligibili pentru investiții de către fondurile de pensii administrate privat se observă faptul că 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 30.04.2026, înregistrau active totale de aproximativ 217 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.

2. Situația actuală cu privire la investițiile în industria de armament la nivel european

Începând cu anul 2022, contextul geopolitic a fost marcat de intensificarea conflictelor regionale, reasezări strategice și creșterea preocupărilor privind securitatea europeană. Acest lucru a determinat în mai multe state și jurisdicții internaționale inițierea unor dezbateri privind reconsiderarea politicilor investiționale aplicabile industriei de apărare și armamentului.

În ultimii ani, pe fondul conflictelor militare din Ucraina și a celor de la nivel mondial, se remarcă presiunea NATO și a Comisiei Europene pentru recunoașterea de către sectorul financiar bancar a

industriei de apărare și includerea acestor tipuri de investiții în criteriile ESG (Mediu, Social, Guvernanță).

Analiza abordărilor existente la nivel internațional relevă faptul că statele dezvoltate, inclusiv state membre OCDE, tratează cu un nivel ridicat de prudență și sensibilitate investițiile fondurilor de pensii și ale fondurilor suverane în industria armamentului, în special din perspectiva implicațiilor etice, reputaționale, sociale și strategice.

În acest context, rămân strict interzise în toată Uniunea Europeană (și implicit în România) investițiile în companii care produc sau sunt asociate cu arme de distrugere în masă, arme chimice, biologice, nucleare, mine antipersonal sau muniție cu dispersie, acestea fiind supuse unor tratate și convenții internaționale stricte pe care UE le aplică riguros.

În numeroase jurisdicții, investițiile în industria de apărare fac obiectul unor:

- filtre etice;
- mecanisme de excludere;
- criterii ESG;
- proceduri speciale de supraveghere și control.

Aceste abordări pornesc de la premisa că fondurile care administrează economiile populației au o responsabilitate socială extinsă și trebuie să protejeze atât randamentele financiare, cât și legitimitatea publică și încrederea participanților.

Exemplul Norvegiei

Modelul norvegian este unul dintre cele mai relevante exemple la nivel internațional.

Government Pension Fund Global (GPF) din Norvegia, administrează active de peste 1,8 trilioane USD și funcționează în baza unor reguli etice stricte aprobate la nivel parlamentar, fiind monitorizate de un Consiliu de Etică independent.

Regimul investițional norvegian include:

- excluderea unor companii implicate în producția anumitor categorii de armament;
- mecanisme de „negative screening”;
- evaluări privind riscurile reputaționale, sociale și privind drepturile omului;
- posibilitatea excluderii companiilor considerate incompatibile cu standardele etice asumate de statul norvegian.

Deși în ultimii ani au existat dezbateri politice privind relaxarea anumitor restricții în contextul schimbărilor geopolitice și al conflictului din Ucraina, autoritățile norvegiene au subliniat constant necesitatea unor analize aprofundate și a menținerii unui consens larg, tocmai datorită impactului reputațional și sistemic pe care astfel de decizii îl pot avea asupra fondului și asupra încrederii publice.

Relevant este și faptul că în Norvegia, problematica investițiilor în domenii sensibile nu este tratată exclusiv ca o simplă decizie financiară, ci ca o chestiune care implică:

- considerente strategice;
- responsabilitate socială;
- legitimitate democratică;
- protecția intereselor generațiilor viitoare;
- menținerea încrederii populației în administrarea economiilor colective.

Abordări similare în alte state OECD

În alte state OECD, fondurile de pensii instituționale și fondurile suverane aplică frecvent:

- politici ESG restrictive;
- excluderi sectoriale;
- filtre privind armele controversate;
- evaluări reputaționale și de sustenabilitate.

Tendința generală la nivel internațional este aceea de consolidare a responsabilității sociale și a standardelor etice aplicabile investitorilor instituționali care administrează economiile populației.

3. Eliminarea art. 28 alin. (1¹) din cadrul proiectului de act normativ

Referitor la alin. (1¹) la art. 28, menționăm că **nu susținem** introducerea acestuia în Legea nr. 411/2004, în forma propusă, *întrucât limitează competența Autorității de Supraveghere Financiară de a adopta măsuri și reglementări secundare cu caracter prudențial, în exercitarea atribuțiilor sale legale privind protecția participanților și stabilitatea sistemului de pensii private.*

Analiza practicilor existente la nivelul Uniunii Europene evidențiază faptul că numeroase state și instituții financiare aplică restricții investiționale sau criterii de excludere privind domenii considerate incompatibile cu principiile de responsabilitate socială, protecția participanților și standardele ESG.

Aceste restricții vizează frecvent:

- tutunul;
- alcoolul;
- jocurile de noroc;
- armamentul controversat;
- alte activități considerate cu impact social negativ major.

Limitarea competenței A.S.F. de a adopta reglementări și măsuri prudențiale secundare poate crea precedente legislative periculoase și poate împiedica autoritatea de supraveghere să stabilească, în viitor, restricții sau interdicții privind investițiile în alte domenii incompatibile cu interesul participanților, inclusiv în sectoare precum jocurile de noroc, drogurile, tutunul, alcoolul sau alte activități cu impact social negativ major.

Rolul A.S.F. presupune existența unei capacități reale și efective de intervenție prudențială, adaptată evoluțiilor pieței și riscurilor emergente. Orice limitare expresă a acestei competențe afectează grav interesele participanților, reduce substanțial flexibilitatea de reglementare necesară protejării participanților și poate afecta capacitatea autorității de a reacționa eficient în situații care implică riscuri etice, sociale, reputaționale sau sistemice.

4. Concluzii

Păstrarea cadrului actual de reglementare privind investițiile fondurilor de pensii administrate privat în industria armamentului poate fi justificată prin:

- rolul social și nepolitic al fondurilor de pensii private;
- necesitatea respectării unui profil investițional prudent;
- evitarea riscurilor geopolitice și reputaționale;
- protejarea principiilor ESG și a neutralității morale a sistemului;
- dificultatea delimitării clare între activitățile civile și militare;
- menținerea încrederii publice în administrarea economiilor populației;
- investițiile potențiale pentru fondurile de pensii private în societăți care au ca obiect de activitate producerea de armament sunt limitate pe Bursa de Valori București ca urmarea a valorii foarte mici a societăților sau de faptul că există deja acționari care dețin majoritatea acțiunilor emise.

Așadar, având în vedere considerentele expuse anterior privind necesitatea menținerii unui cadru investițional prudent, adecvat specificului fondurilor de pensii administrate privat și intereselor participanților, apreciem că **soluțiile legislative propuse ridică o serie de riscuri și vulnerabilități din perspectiva regimului prudențial aplicabil sistemului de pensii private,**

precum și al capacității de supraveghere a A.S.F. Unul dintre aceste riscuri constă în faptul că disponibilitățile financiare ale viitorilor pensionari români pot fi utilizate pentru finanțarea industriilor de apărare din alte state.

Cu toate acestea, având în vedere contextul geopolitic actual, o astfel de soluție legislativă poate fi benefică din punct de vedere al strategiei de apărare a țării, în condițiile în care sunt respectate principiile prudențiale de investire și nu sunt afectate interesele participanților.

Din această perspectivă, implicațiile investirii activelor fondurilor de pensii administrate privat în industria armamentului necesită o analiză aprofundată la nivel guvernamental, inclusiv din perspectiva intereselor strategice ale statului și a impactului asupra securității economice și sociale, aspecte care justifică evaluarea temeinică a acestora în cadrul structurilor competente ale statului, precum și abordarea unitară, coordonată și coerentă inclusiv cu domeniile incidente, detaliate în *Strategia națională de apărare a țării*, instrument aprobat de către Consiliul Suprem de Apărare a Țării și adoptat de către Parlamentul României.

Astfel, această inițiativă legislativă, ar trebui analizată și aprobată la nivelul instituțiilor statului cu competențe în acest domeniu, Guvernul României, Consiliul Suprem de Apărare a Țării și Parlamentul României.

Asocierea contribuțiilor obligatorii ale participanților cu producția de armament poate afecta politicile publice și percepția cetățenilor asupra legitimității și rolului social al sistemului și ar trebui să fie ultimele luate în calcul pentru astfel de tipuri de investiții, ulterior altor sectoare financiare care nu au acest tip de acumulare obligatorie și pentru vârsta pensionării.

*În ceea ce privește alin. (1¹) la art. 28, menționăm că **nu susținem** introducerea acestuia în Legea nr. 411/2004, în forma propusă, întrucât limitează competența Autorității de Supraveghere Financiară de a adopta măsuri și reglementări secundare cu caracter prudențial, în exercitarea atribuțiilor sale legale privind protecția participanților și stabilitatea sistemului de pensii private. Prin introducerea alin. (1¹) la art. 28 se va permite investirea în sectoare precum jocurile de noroc, tutunul și alcoolul ceea ce reprezintă un risc major în sistemul de pensii private care afectează grav interesele participanților.*

Referitor la lit. d²) și d³) ale art. 25 alin. (1) din proiectul de lege supus avizării, considerăm că se impune o analiză mai detaliată cu privire la domeniile în care pot fi făcute investiții. În lipsa unor limitări clare și ferme, capacitatea A.S.F. de a asigura supravegherea prudentă și protecția efectivă a participanților poate fi afectată, inclusiv prin apariția unor presiuni de extindere a investițiilor

către alte domenii controversate sau cu impact social negativ, incompatibile cu interesul participanților, în sectoare precum jocurile de noroc, drogurile, tutunul, alcoolul sau alte activități similare.

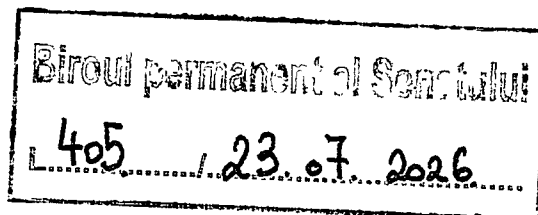
Oportunitatea promovării acestui proiect de act normativ reprezintă atributul inițiatorilor, iar dezbateră și adoptarea/respingerea proiectului sunt atributul autorităților responsabile cu derularea procesului legislativ.

Având în vedere importanța strategică a sistemului de pensii private și a celei de apărare națională în contextul geopolitic actual, ne exprimăm disponibilitatea de a contribui la fundamentarea unui cadru coerent privind investițiile fondurilor de pensii în sistemul de apărare, corelat cu interesul național.

Președinte

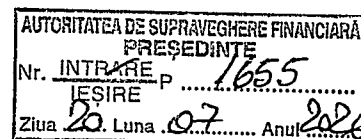
Alexandru PETRESCU





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,

L405/2026

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.

Permisele 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 guvernare 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 listați 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 governanța 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