

ECONOMIC CONSIDERATIONS REGARDING THE EVALUATION OF FINANCIAL INSTRUMENTS IN PRIVATE PENSION SYSTEMS

Mariana Bădoi, PhD Candidate and Diana Elena Brînză, PhD Candidate, Bucharest University of Economic Studies

Abstract: În economiile în care obligațiile de pensii sunt substanțiale, este important să se asigure sustenabilitatea financiară a sistemelor de pensii. Obiectivul acestei lucrări este de a evalua aspectele legale cu privire la evaluarea instrumentelor financiare în privat. În conformitate cu acest obiectiv, o înțelegere a implicațiilor este esențială pentru a fi putea crea în mod eficient și efectiv un mediu financiar sigur. In economies in which pension obligations are substantial, it is important to secure the financial sustainability of pension systems. The objective of this paper is to assess legal aspects regarding the evaluation of financial instruments in private. In line with this objective, an understanding of implications is essential to being able to efficiently and effectively create a secure financial environment.

Keywords: evaluation, private pension, financial instruments, pension obligations.

INTRODUCERE

Datorită rolului crucial al sistemului de pensii private în cadrul piețelor financiare, precum și a creșterii importanței sale ca sursă de venituri la pensionare pentru persoanele fizice, evaluarea instrumentelor financiare devine tot mai importantă. În România, arhitectura cadrului legal cu privire la evaluarea instrumentelor financiare în sistemele de pensii private face referire la câteva acte normative specifice, precum: Legea nr. 204/2006 privind pensiile facultative, cu modificările și completările ulterioare, Legea nr. 411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat, republicată, cu modificările și completările ulterioare, Norma nr. 11/2011 privind investirea și evaluarea activelor fondurilor de pensii private, cu modificările și completările ulterioare.

În sistemul pensiilor private, există trei categorii de actori cărora le sunt aplicabile reguli stricte în ceea ce privește evaluarea instrumentelor financiare, respectiv (i) administratorii de fonduri de pensii administrate privat și administratorii de fonduri de pensii facultative, (ii) fondurile de pensii administrate privat și fondurile de pensii facultative și (iii) fondul de garantare a drepturilor din sistemul de pensii private, înființat în baza Legii nr. 187/2011 privind înființarea, organizarea și funcționarea Fondului de garantare a drepturilor din sistemul de pensii private.

Existența necesității unor reguli speciale rezidă din importanța procesului investițional și a celui de evaluare a activelor pentru întregul sistem de pensii private, evoluția permanentă a piețelor financiare internaționale, precum și de creșterea volumului activelor gestionate de administratorii de fonduri de pensii administrate private și de fonduri de pensii facultative. Drept urmare, metodele de evaluare aplicabile sistemului de pensii private trebuie adaptate cerințelor pieței, în corelare cu stadiul actual de dezvoltare, astfel încât să reflecte valoarea justă a activelor financiare și să ia în considerare riscurile specifice.

Plecând de la aceste considerente, încercăm să identificăm aspectele legale cu privire la evaluarea instrumentelor financiare în sistemul de pensii private, în circumstanțele în care o înțelegere a implicațiilor economice este esențială pentru a fi putea crea în mod eficient și efectiv un mediu financiar sigur.

METODOLOGIE

În sistemul de pensii private, referitor la obligațiile administratorului, în sarcina acestuia legiuitorul a impus ca obiectiv investirea prudențială a activelor fondului de pensii private în folosul exclusiv al participanților sau, după caz, al beneficiarilor, ținând cont de obligațiile pe termen lung ale fondului de pensii private și în conformitate cu prevederile legale. Cu alte cuvinte, obligația impusă de legiuitor privește trei piloni de asigurare în materia activelor fondurilor de pensii private, respectiv: (i) asigurarea investirii activelor fondurilor de pensii private cu respectarea limitelor prevăzute de Legea nr. 411/2004 și de Legea nr. 204/2006 și a celor stabilite prin prospectul schemei de pensii; (ii) investirea activelor fondurilor de pensii private într-un mod care să asigure securitatea, calitatea, lichiditatea și profitabilitatea activelor fondului de pensii private; (iii) asigurarea diversificării portofoliului fondului de pensii private, în vederea dispersiei riscului și a menținerii unui grad adecvat de lichiditate, astfel încât să se evite dependența excesivă de un anumit activ, emitent sau grup de societăți comerciale, precum și concentrări de riscuri pe ansamblul activelor.

În contextul implementării și bunei funcționări a celor trei piloni de asigurare în materia activelor fondurilor de pensii private, practicile de guvernare corporativă aplicate joacă un rol decisiv, acestea având rolul unui manual de bune practici adoptat intern, la nivelul fiecărei entități. Prin urmare, cerința privind existența procedurilor interne ale administratorului privind analiza oportunităților investiționale și plasarea activelor, aprobate de organul statutar competent, sunt nu numai o cerință impusă de legiuitor, ci mai ales un element strategic de guvernare corporativă. Așadar, întâlnim pe linia instrumentelor financiare, în România, o serie de proceduri specifice sistemului de pensii precum: (i) proceduri referitoare la tranzacțiile în interesul propriu al administratorului sau tranzacțiile personale ale salariaților acestuia și proceduri de administrare a conflictului de interese; (ii) proceduri adecvate care să asigure separarea instrumentelor financiare aparținând fondului de pensii private de cele aparținând administratorului, precum și de cele ale celorlalte fonduri de pensii private administrate de același administrator; (iii) proceduri de administrare a riscului, care să includă metode de evaluare a riscurilor investiționale, a riscului de credit, a riscului de piață, riscului de lichiditate, riscului operațional, riscului reputațional etc.; (iv) proceduri adecvate care să asigure posibilitatea ca toate operațiunile efectuate de administrator să fie reconstituite, inclusiv în ceea ce privește părțile implicate, timpul și locul unde au fost efectuate, să asigure păstrarea înregistrărilor tranzacțiilor desfășurate; (v) proceduri adecvate care să detalieze competențele și modul în care se administrează activele fondului de pensii private; (vi) proceduri de investire a activelor; (vii) proceduri de evaluare și raportare a activelor.

Ca și reguli prudențiale, legislația pensiilor private prevede că activele fondului de pensii private sunt investite în instrumentele financiare prevăzute de art. 25 alin. (1) lit. a) - h) din Legea nr. 411/2004 și de art. 87 alin. (1) lit. a) - h) din Legea nr. 204/2006. Astfel, pentru asigurarea unei administrări în condiții de siguranță și prudențialitate a resurselor financiare, cerințele aplicate în materia investirii activelor fondurilor de pensii private introduc câteva reguli, după cum urmează:

- 20% din activele fondului de pensii private pot fi investite în instrumente ale pieței monetare, cu respectarea următoarelor sublimite: (i) conturi în lei sau în valută liber convertibilă la bănci autorizate să funcționeze pe teritoriul României, Uniunii Europene sau al Spațiului Economic European - 5%; (ii) depozite în lei sau în valută liber convertibilă la bănci autorizate să funcționeze pe teritoriul României, Uniunii Europene sau al Spațiului Economic European - 20%; (iii) certificate de trezorerie

admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată sau tranzacționate pe o piață secundară bancară din România, din state membre ale Uniunii Europene sau din state aparținând Spațiului Economic European - 20%; (iv) acorduri reverse repo încheiate cu instituții bancare - 5%;

- 70% din activele fondului de pensii private pot fi investite în titluri de stat, inclusiv certificatele de trezorerie, din România, din state membre ale Uniunii Europene sau aparținând Spațiului Economic European;
- 30% din activele fondului de pensii private pot fi investite în obligațiuni și alte valori mobiliare emise de autorități ale administrației publice locale din România, state membre ale Uniunii Europene sau aparținând Spațiului Economic European, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene sau din state aparținând Spațiului Economic European;
- 50% din activele fondului de pensii private pot fi investite în valori mobiliare admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, state membre ale Uniunii Europene sau aparținând Spațiului Economic European, cu respectarea următoarelor sublimite: (i) acțiuni și drepturi admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene sau aparținând Spațiului Economic European - 50%; (ii) obligațiuni corporatiste, cu excepția obligațiunilor care presupun sau încorporează un instrument derivat - 30%;
- 15% din activele fondului de pensii private pot fi investite în titluri emise de state terțe, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene ori din state aparținând Spațiului Economic European;
- 10% din activele fondului de pensii private pot fi investite în obligațiuni și alte valori mobiliare emise de autorități ale administrației publice locale din state terțe, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene sau din state aparținând Spațiului Economic European;
- 15% din activele fondului de pensii private pot fi investite în obligațiuni emise de Banca Mondială, Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, Banca Europeană de Investiții, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene ori din state aparținând Spațiului Economic European;
- 5% din activele fondului de pensii private pot fi investite în obligațiuni emise de organisme străine neguvernamentale, altele decât cele emise de Banca Mondială, Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, Banca Europeană de Investiții, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România sau din state membre ale Uniunii Europene ori din state aparținând Spațiului Economic European;
- 5% din activele fondului de pensii private pot fi investite în titluri de participare emise de OPCVM, inclusiv ETF, din România sau din state membre ale Uniunii Europene;
- 3% din activele fondului de pensii private pot fi investite în ETC și titluri de participare emise de AOPC înființate ca fonduri de investiții închise, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene sau aparținând Spațiului Economic European.

Remarcăm, de asemenea, faptul că pe lângă cerințele aplicate în materia investirii activelor fondurilor de pensii private amintite anterior, 10% din activele fondului de pensii

facultative pot fi alocate investițiilor private de capital - private equity, cu următoarele sublimite: (i) acțiuni la companii din România, din state membre ale Uniunii Europene sau aparținând Spațiului Economic European - 5%; (ii) fonduri de investiții private de capital din România, din state membre ale Uniunii Europene sau din state aparținând Spațiului Economic European - 10%.

În completarea modului în care sunt investite activele în cadrul sistemului de pensii private, cadrul legal aplicabil stabilește că resursele financiare prevăzute în Legea nr. 187/2011 și aflate la dispoziția Fondului de garantare pot fi investite în: (i) instrumente ale pieței monetare, inclusiv conturi și depozite în lei la o instituție de credit persoană juridică sau o sucursală a unei instituții de credit străine autorizate să funcționeze pe teritoriul României, care nu se află în procedura de supraveghere specială ori administrare specială; (ii) b) titluri de stat emise de Ministerul Finanțelor Publice, de state membre ale Uniunii Europene sau aparținând Spațiului Economic European.

Pentru a se concentra pe protecția intereselor participanților din sistemul de pensii private din România, legiuitorul a clarificat în acest sens și expunerea față de un singur emitent. Astfel, aceasta nu poate depăși 5% din activele fondului de pensii private, iar expunerea față de un grup de emitenți și persoanele afiliate acestora nu poate depăși 10% din activele fondului de pensii private. Aceste limite se referă la toate tipurile de investiții permise de lege și de prezenta normă, inclusiv conturi, depozite bancare, instrumente financiare derivate și operațiuni reverse repo, cu excepția titlurilor de stat. De asemenea, folosind și prețuind diversitatea, pe principiul “Nu-‘I pune toate ouăle într-un singur coș”, un fond de pensii private nu poate deține mai mult de: 10% din numărul total de acțiuni emise de un emitent, urmând ca în calculul acestui procent să intre atât acțiunile ordinare, cât și acțiunile preferențiale; 10% din acțiunile preferențiale ale unui emitent; 25% din titlurile de participare emise de un OPCVM, ETF, AOPC de tip fond închis de investiții sau ETC; 10% din obligațiunile unui emitent, cu excepția titlurilor de stat.

Înregistrarea în portofoliul fondului de pensii administrat privat a tranzacțiilor cu instrumente financiare se face la data tranzacției, pe baza confirmării de tranzacționare. În acest context, regulile de evaluare a instrumentelor financiare în sistemele de pensii private fac referire la câteva aspecte de ordin principal:

1. Activele fondului se evaluează la prețul de închidere al secțiunii principale a pieței reglementate pe care sunt tranzacționate din ziua pentru care se efectuează calculul. Atunci când sunt admise la tranzacționare pe mai multe piețe reglementate, valoarea la care se iau în calcul trebuie să fie reprezentată de prețul pieței celei mai relevante din punctul de vedere al lichidității. Lichiditatea se determină conform art. 9 din Regulamentul (CE) nr. 1.287/2006. Activele se evaluează conform formulei: valoarea actuală = numărul de unități de valori mobiliare în portofoliu x prețul de închidere.

2. În sistemul pensiilor private se evaluează la prețul brut, unde prețul brut exprimat procentual este prețul net exprimat procentual plus dobânda acumulată exprimată procentual, următoarele instrumente financiare:

- certificate de trezorerie admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată sau tranzacționate pe o piață secundară bancară din România, din state membre ale Uniunii Europene sau din state aparținând Spațiului Economic European;
- titluri de stat, inclusiv certificatele de trezorerie din România, din state membre ale Uniunii Europene sau aparținând Spațiului Economic European;

- obligațiuni și alte valori mobiliare emise de autorități ale administrației publice locale din România, state membre ale Uniunii Europene sau aparținând Spațiului Economic European, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene sau din state aparținând Spațiului Economic European;
- obligațiuni corporatiste, cu excepția obligațiunilor care presupun sau încorporează un instrument derivat;
- titluri emise de state terțe, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene ori din state aparținând Spațiului Economic European;
- obligațiuni și alte valori mobiliare emise de autorități ale administrației publice locale din state terțe, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene sau din state aparținând Spațiului Economic European;
- obligațiuni emise de Banca Mondială, Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, Banca Europeană de Investiții, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România, din state membre ale Uniunii Europene ori din state aparținând Spațiului Economic European;
- obligațiuni emise de organisme străine neguvernamentale, altele decât cele emise de Banca Mondială, Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, Banca Europeană de Investiții, admise la tranzacționare și care se tranzacționează pe o piață reglementată din România sau din state membre ale Uniunii Europene ori din state aparținând Spațiului Economic European;

Cadrul legal stabilește că aceste instrumente sunt evaluate folosind cotația bid afișată de furnizorii de cotații Bloomberg Finance L.P. sau Thomson Reuters S.A. pentru ziua respectivă; sau în lipsa cotației bid afișată de furnizorii de cotații Bloomberg Finance L.P. sau Thomson Reuters S.A. pentru ziua respectivă, folosind prețul de închidere. Precizăm însă că, dacă aceste instrumente nu au avut tranzacții sau cotații bid, pe o perioadă de 180 de zile calendaristice, vor fi evaluate utilizând ca preț net cea mai mică valoare dintre prețul net de achiziție și ultimul preț net de închidere al secțiunii principale a pieței respective la care se adaugă dobânda acumulată până la momentul evaluării. Cotație bid este prețul cererii din punct de vedere al intermediarului care efectuează o tranzacție valutară (intermediarul sau market maker-ul poate fi o casa de schimb, ghiseul unei banci). Termenul de bid este cunoscut sub denumirea de curs de cumpărare.

3. Acțiunile tranzacționate pe piețe reglementate și care nu au avut tranzacții pentru o perioadă de 180 de zile calendaristice sunt evaluate la cea mai mică valoare dintre prețul de achiziție, ultimul preț de închidere al secțiunii principale a pieței respective și valoarea contabilă a valorii mobiliare respective. În acest caz, valoarea contabilă pe acțiune este determinată prin raportarea poziției "Capitaluri proprii" din cele mai recente rezultate financiare anuale auditate, depuse la organele competente, la numărul de acțiuni emise.

4. Acordul de tipul reverse repo este evaluat prin metoda bazată pe recunoașterea zilnică a dobânzii aferente perioadei scurse de la data cumpărării activelor eligibile. Valoarea activelor eligibile cumpărate în cadrul unui acord reverse repo nu este luată în calculul activului fondului de pensii private.

5. În cazul în care are loc un eveniment de credit definit ca atare în prospectul de emisiune a unei obligațiuni sau în cazul în care pentru 3 cupoane consecutive ori timp de un an emitentul nu a efectuat nicio plată aferentă acestor cupoane, începând cu data producerii

evenimentului de credit sau, respectiv, începând cu data următorului cupon obligațiunea respectivă este luată în calculul activului la valoarea zero.

6. Disponibilitățile din conturile curente și din conturile deschise la intermediari se evaluează prin luarea în considerare a soldului disponibil la data pentru care se efectuează calculul. În calculul activului net se iau în considerare sumele în tranzit și sumele în curs de rezolvare, care se recunosc la valoarea de înregistrare în contabilitate, și sumele aflate în curs de decontare.

7. Depozitele cu plata dobânzii la scadență constituite la instituții de credit, indiferent de durata depozitului, se evaluează folosindu-se metoda bazată pe recunoașterea zilnică a dobânzii aferente perioadei scurse de la data efectuării plasamentului. Depozitele cu plata dobânzii în avans constituite la instituții de credit, indiferent de durata depozitului, se evaluează la valoarea sumei inițiale constituite ca depozit pe toată perioada depozitului.

8. Dividendele se recunosc din prima zi în care investitorii care cumpără acțiunile nu mai beneficiază de dividend până la încasarea acestora. În cazul în care dividendele nu sunt plătite în termenul precizat în hotărârea adunării generale a acționarilor emitentului, acestea sunt evaluate la valoarea zero, începând cu următoarea zi calendaristică.

9. Cupoanele și principalul se recunosc la datele specificate în prospectul de emisiune până la încasarea acestora. În cazul în care cupoanele sau principalul, după caz, nu au fost plătite/plătit până la data maximă de plată specificată în prospectul de emisiune, acestea/acesta sunt/este evaluate/evaluat la zero.

10. Până la admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată, acțiunile nou-emise se evaluează la prețul din cadrul ofertei publice primare în care au fost achiziționate respectivele acțiuni.

11. Acțiunile rezultate din majorări de capital ce nu presupun contraprestație în bani din partea investitorilor se recunosc în prima zi în care investitorii care cumpără acțiunile nu mai pot participa la majorarea de capital. Acțiunile rezultate din majorări de capital ce presupun contraprestație în bani din partea investitorilor se recunosc la data plății efective a acțiunilor subscrise la majorarea de capital. În cazul în care acțiunile rezultate din majorări de capital fac obiectul unui litigiu în desfășurare, făcut public de către operatorul de piață care administrează piața reglementată pe care se tranzacționează emitentul respectiv, vor fi evaluate în activul fondului la valoarea zero.

12. Drepturile de preferință se recunosc din prima zi în care investitorul care cumpără acțiunile nu mai beneficiază de aceste drepturi și se evaluează anterior admiterii la tranzacționare la valoarea teoretică. Ulterior admiterii la tranzacționare, drepturile de preferință vor fi evaluate la prețul de închidere. În cazul în care, ulterior admiterii la tranzacționare, drepturile de preferință nu au disponibil un preț de închidere, acestea sunt evaluate utilizând cel mai recent preț de închidere sau cea mai recentă valoare teoretică folosită la calculul activului.

13. Titlurile de participare ale unui organism de plasament colectiv nelistat pe o piață reglementată se iau în calcul la ultima valoare unitară a activului net publicată și certificată de depozitar, după caz. Titlurile de participare ale unui OPCVM, inclusiv ETF, AOPC sau ETC pentru care nu există un preț de închidere, sunt evaluate la minimumul dintre ultimul preț de

închidere disponibil și ultima valoare unitară a activului net publicată și certificată de depozitar.

Titlurile de participare ale unui fond de investiții private de capital se evaluează în baza valorii certificate de un auditor independent sau de un depozitar, după caz.

14. Contractele futures și opțiunile tranzacționate pe o piață reglementată sunt evaluate zilnic prin marcarea la piață realizată de intermediar.

15. Contractele de tip forward vor fi evaluate la cotația de piață furnizată de contrapartida din cadrul contractului. În cazul în care contrapartida nu a furnizat o cotație, administratorul poate utiliza pentru evaluarea zilnică cotația oferită de un alt furnizor.

16. Contractele de tip swap sunt evaluate la cotația de piață furnizată de contrapartida din cadrul contractului. În cazul în care contrapartida nu a furnizat o cotație, administratorul poate utiliza pentru evaluarea zilnică cotația oferită de un alt furnizor.

17. Pentru evaluarea investițiilor private de capital se pot utiliza: valoarea minimă dintre prețul de achiziție și valoarea contabilă; sau evaluarea realizată de către un evaluator independent, persoană juridică, membru al unei asociații naționale profesionale de evaluare recunoscute ca fiind de utilitate publică și cu o experiență profesională de cel puțin 36 de luni. Valoarea contabilă pe acțiuni este determinată prin raportarea poziției "Capitaluri proprii" din cele mai recente rezultate financiare anuale auditate, depuse la organele competente, la numărul de acțiuni emise. Valoarea contabilă pe acțiuni se recalculează în termen de maximum 60 de zile calendaristice de la data-limită de depunere la organele competente a situațiilor financiare anuale auditate. În cazul în care administratorii care utilizează valoarea minimă dintre prețul de achiziție și valoarea contabilă nu obțin situațiile financiare anuale respective, în termen de 60 de zile calendaristice de la data limită de depunere a acestora la organele competente, acțiunile societăților de tip investiții private de capital - private equity se includ în activul fondului de pensii facultative la valoarea zero. În situația evaluării realizate de către un evaluator independent, prețul stabilit de un raport de evaluare este valabil cel mult 12 luni de la data raportului inițial, perioadă după care evaluarea se face în baza unui nou raport de evaluare întocmit de evaluator, iar, în lipsa acestuia, la valoarea zero.

18. În anumite situații justificate, de natura celor în care societățile emitente se află în procedura de insolvență sau în lichidare ori în încetare temporară de activitate, acțiunile care au fost suspendate de la tranzacționare vor fi luate în calculul activului net la valoarea zero de la data suspendării de la tranzacționare a acestora. În cazul în care suspendarea de la tranzacționare, are loc în timpul ședinței de tranzacționare, pentru calculul valorii activului zilei respective, acțiunile societăților emitente suspendate de la tranzacționare se evaluează la prețul de închidere. Acțiunile societăților emitente aflate în procedură de insolvență sau în lichidare ori în încetare temporară de activitate și care au fost retrase de la tranzacționare sunt luate în calculul activului fondului de pensii privat la valoarea zero. Acțiunile societăților emitente care au fost retrase de la tranzacționare, dar care nu se află în procedură de insolvență, în lichidare sau în încetare temporară de activitate sunt evaluate fie la valoarea minimă dintre prețul de achiziție și valoarea contabilă, fie de către un evaluator independent.

REZULTATE ȘI DISCUȚII

Cercetarea relevă că procesul de investire a activelor fondurilor de pensii private implică o gamă de măsuri prudențiale al căror rol principal este protecția actualului participant, respectiv a viitorului pensionar. Astfel, pentru asigurarea unei administrări în

condiții de siguranță și prudențialitate a resurselor financiare, cerințele implementate în materia investirii activelor fondurilor de pensii private sunt un element vital în arhitectura mecanismului de adecvare al pensiilor private. În spiritul apărării intereselor viitorilor pensionari, al progresului piețelor de capital și al corelării riscurilor aferente diferitelor clase de active cu restricțiile aplicate în procesul de alocare a investițiilor, rezultă că rigurozitatea și experiența acumulată în activitatea de administrare a fondurilor de pensii private din anul 2006 și până în prezent s-a creat pe temelia regulilor și a principiilor de organizare impuse prin cadru de reglementare.

În concluzie, adaptarea sistemelor de pensii private la condițiile economice actuale trebuie să vizeze siguranța, încrederea, eficiența, profitabilitatea, responsabilitatea și profesionalismul în activitatea de administrare și investire a activelor fondurilor de pensii private prin măsuri legislative imperative, prudențiale dar și stimulatoare, adaptate în permanență la dinamica pieței.

Referințe bibliografice

- Regulamentul (CE) nr. 1.287/2006 al Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind obligațiile întreprinderilor de investiții de păstrare a evidenței și înregistrărilor, raportarea tranzacțiilor, transparența pieței, admiterea de instrumente financiare în tranzacții și definiția termenilor în sensul directivei în cauză, publicat în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene seria L nr. 241 din 2 septembrie 2006;
- Ordonanță de urgență a Guvernului nr. 50/2005 privind înființarea, organizarea și funcționarea Comisiei de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private, cu modificările și completările ulterioare;
- Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 93/2012 privind înființarea, organizarea și funcționarea Autorității de Supraveghere Financiară, cu modificările și completările ulterioare;
- Legea nr. 204/2006 privind pensiile facultative, cu modificările și completările ulterioare;
- Legea nr. 411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat, republicată, cu modificările și completările ulterioare;
- Norma CSSPP nr. 11/2011 privind investirea și evaluarea activelor fondurilor de pensii private, cu modificările și completările ulterioare;
- OECD - Pensions at a Glance 2013;
- www.ec.europa.eu;
- www.eiopa.europa.eu;
- www.csspp.ro;
- www.asfromania.ro.