

FONDURILE DE PENSII ÎN CADRUL INVESTITORILOR INSTITUȚIONALI

Prof. dr. Ana POPA
Conf. dr. Mirela CRISTEA
Universitatea din Craiova

Abstract. *The recent data on institutional investors confirm that insurance corporations and pension funds are the main investors in mutual funds in the European Union, while the non-financial private sector in turn continued to increase its holdings of insurance and pension products. The research undertaken had in view the role of mutual fund companies due to the fact that, after accession, Romania had to build up all the three pension pylons taking into consideration EU stipulations in this respect. Pension funds have a series of characteristics to attract resources depending on the legislation and saving level of the Romanian population. Further on, there were revealed the conditions regarding the increased need of safety and stability in financial investments decisions of these funds.*

1. Ascensiunea organismelor de plasamente colective

În ultimele decenii ale secolului XX, s-a înregistrat o creștere ascendentă a formelor de investiții colective și a avut loc un proces de instituționalizare a acestor investitori. Instituționalizarea pieței de capital a generat volume semnificative de tranzacții și un plus de lichiditate și maximă prudențialitate. Practic, ea a contribuit la orientarea investitorilor către investiții stabile, în titlurile unor companii bine cotate, în general foarte lichide.

Investitorii instituționali sunt intermediari financiari care au drept obiect de activitate mobilizarea capitalurilor existente, prin vânzarea de titluri financiare și efectuarea de plasamente de aceeași natură. Principalele categorii de investitori instituționali sunt organismele de plasament colectiv de tipul fondurilor și societăților de investiții, societățile de asigurări, fondurile sau casele de pensii, băncile de investiții.

Organismele de plasament colectiv reușesc atragerea unor fonduri substanțiale, datorită mai multor

elemente de accesibilitate și atractivitate. Concret:

- persoanele fizice investesc în general sume nesemnificative, sub nivelul minim cerut pentru realizarea unor plasamente individuale diversificate;
- există un tratament fiscal încurajator de care beneficiază aceste organisme în economiile dezvoltate;
- fondurile organismelor de plasament colective pot fi ușor direcționate.

Gradul de atractivitate al organismelor de plasamente colective a crescut prin inovația financiară manifestată în sensul creșterii gamei instrumentelor financiare oferite de piețele reglementate cu precădere la nivelul segmentelor secundare (de exemplu, instrumentele derivate futures și options). Aceste inovații financiare au oferit noi modalități de gestiune a portofoliului și acoperirea riscurilor.

Privită din punctul de vedere al autorităților de reglementare, apariția unor noi produse financiare cu un grad sporit de complexitate creează probleme suplimentare în direcția supravegherii pieței. S-a observat, însă, că reglementarea excesivă poate avea un efect advers, în sensul că în loc să încurajeze investitorii prin gradul ridicat

de siguranță pe care îl conferă pieței, aceste norme mult prea rigide s-au constituit în adevărate bariere în calea concurenței. Organismele de reglementare au preferat direcția dezvoltării concurenței, recurgând în acest sens la dereglementare sau, altfel spus, la liberalizare și deschidere prin care să se realizeze o fluiditate a piețelor internaționale de capital.

În Uniunea Europeană, Federația Europeană a Fondurilor și Societăților de Investiții (FEFSI) este sursa primară de date statistice în domeniul fondurilor de investiții¹. FEFSI reprezintă interesele investitorilor europeni în managementul fondurilor de plasamente colective sau al unor portofolii individuale. Cuprinzând asociații de investitori din 23 de state UE, din Lichtenstein, Norvegia, Elveția și Turcia, FEFSI reprezintă în totalitate 46000 fonduri de investiții cu un activ net de 7 trilioane Euro.

În România, structurarea organismelor de plasamente colective este încă în plin proces de formare și nu reprezintă încă o alternativă la depozitele bancare. Există doar 31 de fonduri mutuale și 14 administratori. Investiția minimă anuală pe cap de locuitor este de 6 euro, în timp ce în Polonia, Cehia și Ungaria este de peste 120 euro, deci de cel puțin 20 de ori mai mare.

Oamenii nu sunt încă bine informați, unii sunt încă afectați de eșecul unor fonduri mutuale (SAFI sau FNI) iar administratorii de fonduri nu s-au afirmat suficient de bine. Totuși, regulile impuse de CNVM privind promovarea fondurilor au devenit destul de stricte, astfel că există un climat de stabilitate și siguranță a pieței de capital. Deși încă persistă opțiunea pentru depozitele bancare, se poate observa însă o creștere a altor tipuri de plasamente, cum ar fi cele pe piața bursieră sau în fonduri mutuale.

Fondurile mutuale sunt instrumente de investiție colective ce efectuează plasamente diversificate asupra cărora există un control curent

făcut de banca depozitară². Fondurile mutuale, în funcție de gradul de risc pe care îl reprezintă, se împart în patru categorii:

-cu *risc minim*, ce efectuează plasamente de 90% în instrumente monetare și de 10% în obligațiuni;

-cu *risc minim spre mediu* atunci când plasamentele se fac 10% în acțiuni și 90% în instrumente de venit fix;

-fonduri diversificate, cu *risc mediu*, cu plasamente în proporție de 55% în instrumente monetare și obligațiuni și de 45% în acțiuni;

-cu *risc ridicat*, 45% dintre plasamente fiind orientate numai spre cumpărarea de acțiuni.

Celor care se decid să investească într-un fond mutual le este pus la dispoziție un prospect (schema de pensii, în cazul fondurilor de pensii) în care sunt evidențiate caracteristicile fondului, tipurile de plasamente ce se fac, randamentele obținute și riscul la care se expune investitorul.

Investițiile în fondurile mutuale nu sunt garantate de către stat, așa cum se întâmplă în cazul depozitelor bancare sau al fondurilor de pensii. Societățile de administrare a acestor fonduri nu participă la schema de garantare a depozitelor bancare.

2. Locul fondurilor de pensii între investitorii instituționali

Problema fondurilor de pensii este de stringență maximă, dată fiind migrația forței de muncă în spațiul european integrat, concomitent cu o presiune crescândă asupra bugetelor naționale prin ritmul de creștere a ponderii persoanelor în vârstă comparativ cu ritmul de creștere a ponderii forței de muncă tinere în total populație.

De asemenea, creșterea rolului fondurilor de pensii se înscrie în tendința de mutare a interesului populației din sfera intermediului bancar în cea a intermediului financiar, concomitent cu o

¹ <http://www.efama.org/>

² fiecare fond are desemnată o bancă depozitară

creștere a gradului de responsabilizare economică a fiecărui individ.

Astfel, **în cadrul Uniunii Europene**, au fost dezbătute schemele de pensii suplimentare care să completeze pensiile de stat. Aceste scheme au în vedere următoarele **obiective**:

- complementaritatea dintre politica de ocupare a forței de muncă și cea de pensionare, în special în relație cu pensionarea anticipată;

- promovarea conceptului de *îmbătrânire activă*, ce implică o prelungire a vieții active, descurajând în același timp pensionarea anticipată. Se adresează în principal populației în vârstă de peste 45 de ani care, la nivel comunitar, înregistrează una din cele mai scăzute rate de participare pe piața muncii;

- extinderea impactului acestei abordări și asupra tinerei generații.

Chiar dacă nu există reguli prudențiale aplicabile în toate statele membre, pot fi identificate câteva **reguli de bază ce trebuie avute în vedere în momentul reglementării fondurilor de pensii private**:

- fondurile de pensii sunt supuse *autorizării sau aprobării unei autorități competente*;

- stabilirea unui *set de criterii pentru autorizarea sau aprobarea fondurilor de pensii*, cum ar fi forma juridică a fondurilor, profesionalismul administratorilor;

- reguli de *supraveghere a activității fondurilor de pensii*, inclusiv raportarea periodică și jurisdicția de control a autorității competente;

- stabilirea unor *reguli pentru desfășurarea politicii investiționale* a fondurilor de pensii.

Este evident astfel că, un amestec echilibrat al sistemelor de pensii publice cu cele private reprezintă cea mai bună soluție și face posibilă beneficierea de avantajele tuturor sistemelor de pensii permițând, de asemenea, distribuirea riscurilor.

Fondurile de pensii au o serie de caracteristici comparativ cu celelalte tipuri de investitori instituționali. Potențialul de atragere a unor resurse la fondurile de pensii este analizat atât în funcție de gradul de economisire a populației și de cadrul legal de funcționare a unor scheme de pensii, cât și de condițiile creșterii nevoii de certitudine și stabilitate în deciziile de plasamente financiare.

Administrarea fondurilor de pensii este mult mai sensibilă comparativ cu alte tipuri de plasamente colective, deoarece oamenii au alte așteptări și pe un orizont de timp cât mai mare.

În plus, există și un impact al plasamentelor fondurilor de pensii asupra situației monetare dintr-o țară. Astfel, după aderarea la UE, România și-a aliniat situația monetară la reglementările Băncii Centrale Europene - BCE. Astfel, s-a trecut la agregate monetare de tip M3, prin adăugarea la M2 (care a existat până în 2006) a unor titluri negociabile. Conform practicii UE, titlurile negociabile din M3 cuprind:

- tranzacții de răscumpărare;
- fonduri monetare;
- fonduri de pensii;
- instrumente de îndatorare sub 2 ani.

Așa cum se poate observa, fondurile de pensii fac obiectul unor monitorizări riguroase din partea BCE, deoarece ele se înscriu în cercul de active importante, cu grad de lichiditate suficient de mare pentru a putea fi incluse în agregatele monetare.

3. Fondurile de pensii în România

Ca în toate țările din Europa, și în România, datele și proiecțiile specialiștilor indică o scădere a populației tinere pe fondul unei rate de creștere naturală negativă, în timp ce ponderea populației peste 65 de ani se află în creștere. Din datele statistice reiese că în anul 2020 populația în vârstă de peste 65 de ani în totalul populației active va ajunge la 22%, față de 19% în 1999. Ca atare, este nevoie de o nouă echilibrare a raportului dintre resursele pentru pensii și

alte asigurări sociale și cheltuielile efectuate, în vederea asigurării credibilității și viabilității funcționării sistemului multipilon proiectat a funcționa în România.

România trebuie să își constituie un sistem de pensii private, alături de sistemul public de pensii existent până la aderarea la UE. Astfel, având în vedere recomandările Uniunii Europene în acest domeniu, sistemul public de pensii reprezintă **pilonul I**, iar **sistemul de pensii private** cuprinde două componente:

- **pilonul II - componenta obligatorie administrată privat**, reglementat prin Legea nr. 411/2004 privind fondurile de pensii administrate privat, modificată și completată prin Legea nr.23/2007;

- **pilonul III - componenta facultativă administrată privat**, reglementat de Legea nr. 204/2006 privind pensiile facultative.

Funcționarea sistemului de pensii private a început cu pilonul III al pensiilor facultative (de la 1 ianuarie 2007), urmând ca pilonul II să devină funcțional la începutul anului 2008.

Sistemul de pensii obligatorii administrate privat – pilonul II - este un sistem obligatoriu pentru persoanele nou intrate pe piața muncii care au cel mult 35 de ani și este facultativă pentru celelalte categorii de persoane în vârstă de până la 45 de ani, care sunt deja asigurate și contribuie la sistemul public de pensii.

O persoană poate avea un singur cont la fondul de pensii al cărui participant este și nu poate avea alt cont la un alt fond, în schimb, poate să-și transfere contul de la un fond la altul, plătind o penalitate pentru acest transfer.

Conform legii, persoanele care sunt obligate să adere la un fond și nu o fac în termen de 6 luni, vor fi repartizate aleatoriu la un fond de pensii de către instituția de evidență - casa de pensii. După aderare sau repartizare, participanții sunt obligați să contribuie la fond pe toată perioada în care datorează contribuția la sistemul public de pensii.

În primul an de colectare (anul 2008) contribuția - ce se va reține și se va vira în același mod ca și contribuția pentru pensia de stat - este de 2,5% din contribuția individuală la sistemul public de pensii și va ajunge la 8% într-o perioadă de zece ani.

În luna aprilie 2007 este prevăzută demararea procesului de autorizare și avizare a entităților care vor să activeze pe această piață, iar din luna august 2007, participanții pot alege fondul de pensii la care doresc să adere, urmând ca din luna ianuarie a anului 2008 să înceapă colectarea contribuțiilor la fondurile de pensii administrate privat.

Dat fiind că în România speranța de viață a femeilor după pensionare este, în medie, cu zece ani mai mare decât cea a bărbaților, valoarea contribuțiilor unei femei la un fond de pensii se va împărți la un număr mai mare de ani decât în cazul bărbatului, ceea ce în condiții de egalitate a valorii contribuțiilor va face ca pensia lunară a femeilor să fie mult mai mică decât cea a bărbaților. S-a propus ca, la calculul pensiei lunare, să se utilizeze tabele biometrice unisex, folosindu-se media aritmetică dintre speranța medie de viață a femeilor și cea a bărbaților. Estimările făcute în legătură cu acest aspect indică faptul că numărul mai mic de ani de muncă, câștigurile mai mici și speranța de viață mai mare a femeilor pot conduce la o reducere a pensiei medii a femeilor cu 34% în comparație cu cea din sistemul public.

Pentru **sistemul de pensii facultative administrate privat – pilonul III**, societatea ce administrează astfel de fonduri trebuie să dispună de un *capital minim prevăzut de lege* în echivalentul în lei a 1,5 milioane de euro.

Pentru a se constitui, fondurile de pensii facultative trebuie să aibă minimum 100 de participanți (spre deosebire de 50 în cazul pensiilor administrate în pilonul II) și urmează să funcționeze pe baza unui prospect de emisiune, numit și **schemă de pensii**, asemănător cu un fond deschis de investiții ce oferă în plus și protecție de invaliditate - ca formă de asigurare.

Participanții cotizează cu maximum 15% din venitul brut anual al unei persoane iar statul oferă scutire de impozit pentru o sumă de până la 200 de euro pe an, atât pentru angajat, cât și pentru angajator. Propunerea la un fond de pensii facultative o face angajatorul și sindicatul sau reprezentanții salariaților prin contractul colectiv de muncă sau angajatorul singur sau prin asociere cu alți angajatori și reprezentanți ai salariaților. Angajatorul constituie și virează lunar contribuția datorată de fiecare angajat care a aderat la un fond de pensii facultative, pe baza actului individual de aderare la prospectul schemei de pensii facultative încheiat cu un administrator.

Ca și în cazul fondurilor deschise de investiții, fondurile de pensii vor fi de mai multe tipuri, cu diferite grade de risc, care se vor adresa unor categorii diferite de populație. În prospectul schemei de pensii facultative este obligatoriu să fie prevăzut și gradul de risc al fondului, și anume: risc ridicat, mediu sau scăzut. De asemenea, **administratorii fondurilor de pensii** vor avea restricții în legătură cu expunerile pe instrumentele financiare cu grad mai ridicat de risc, cum sunt acțiunile.

În ce privește **riscurile investiției**, acestea depind de tipul fondului ales. La alegerea unui fond, trebuie ținut cont de raportul dintre risc și randament. Cel mai mare grad de risc îl prezintă fondurile de acțiuni, care depind de evoluția bursei, iar cel mai echilibrat raport risc/randament este în cazul fondurilor diversificate. Pe termen lung însă, este mai avantajos un fond de acțiuni.

La alegerea unui fond de pensii private, trebuie luat în calcul, în primul rând, gradul de risc pe care fiecare este dispus să și-l asume. Este recomandabilă contribuția la un singur fond de pensii private, iar odată cu înaintarea în vârstă, trebuie ales un fond cu grad de risc mai scăzut, mai puțin volatil, cu randament mai mic, dar mai sigur. Dacă persoanele tinere pot să aleagă fonduri cu plasamente mai mari în acțiuni, care pot aduce profituri mai mari,

cu riscuri evident mai mari, cei mai în vârstă trebuie să fie mai atenți cu acești bani, întrucât le va fi mai greu să recupereze eventuale pierderi importante în portofoliu.

4. Politica de investiții a unui fond de pensii

Plasamentele unui fond de pensii sunt așezate, ca orice alt tip de plasament, pe coordonatele câștig-risc, cu observația că ele trebuie gestionate în regim privat, cât mai independent de guvernanți și politicianism.

Administratorul unui fond de pensii trebuie să elaboreze o **declarație privind politica de investiții** cu privire la regulile de investire:

- strategia de investire a activelor în raport cu natura și durata obligațiilor;
- metode de evaluare a riscurilor investiționale;
- procedurile de management al riscului;
- metoda de revizuire a regulilor de investire;
- persoanele responsabile de luarea deciziilor și realizarea investițiilor, procedurile pentru luarea deciziilor.

În tabelul nr. 1 sunt sintetizate limitele maxime pe feluri de plasamente pe care trebuie să le respecte administratorii de fonduri de pensii.

Constrângeri privind modalitățile de investire pentru activele fondului de pensii facultative

Tabel nr.1

Posibilități de investire a activelor	Limita max. din fondul total al activelor %
Instrumente ale pieței monetare, inclusiv conturi și depozite în lei la o bancă	20
Titluri de stat emise de Ministerul Finanțelor Publice din România, de state membre ale UE sau aparținând Spațiului Economic European - SEE	70
Obligațiuni și alte valori mobiliare emise de autoritățile administrației publice locale din România sau din statele membre ale UE ori aparținând SEE	30
Valori mobiliare tranzacționate pe	50

piețe reglementate și supravegheate din România, din statele membre ale UE sau aparținând SEE	
Titluri de stat și alte valori mobiliare emise de state terțe	15
Obligațiuni și alte valori mobiliare tranzacționate pe piețe reglementate și supravegheate, emise de autoritățile administrației publice locale din state terțe	10
Obligațiuni și alte valori mobiliare ale organismelor străine neguvernamentale, dacă aceste instrumente sunt cotate la burse de valori autorizate și îndeplinesc cerințele de rating	5
Titluri de participare emise de organisme de plasament colectiv în valori mobiliare din România sau din alte țări	5

Sursa: preluare din Legea 204/2006 privind pensiile facultative, art. 87, M.Of. Partea 1 nr. 470 din 31/05/2006

Investițiile activelor fondurilor de pensii facultative sunt scutite de impozit până la momentul plății dreptului convenit participanților și beneficiarilor.

Conform legii, activele fondului de pensii facultative nu pot fi investite în:

- active care nu pot fi înstrăinate prin lege;
- active a căror evaluare este incertă, precum și în antichități, lucrări de artă, autovehicule și altele asemenea;
- bunuri imobiliare;
- acțiuni, obligațiuni și alte valori mobiliare emise de administrator;
- orice alte active stabilite prin normele adoptate de CSSPP.

Fiecare participant are posibilitatea să cunoască **rentabilitatea fondului la care a aderat**, prin publicarea lunară de către CSSPP a informațiilor cu privire la:

- rata medie ponderată de rentabilitate a tuturor fondurilor de pensii facultative pentru ultimele 24 de luni;
- rata de rentabilitate a fiecărui fond de pensii facultative pentru ultimele 24 de luni;
- rata de rentabilitate minimă a tuturor fondurilor.

În cazul în care rata de rentabilitate a unui fond de pensii facultative este mai mică decât rata de

rentabilitate minimă a tuturor fondurilor de pensii din România în 4 trimestre consecutive, CSSPP retrage autorizația de administrare a administratorului respectiv.

În ce privește **modul de plată a sumelor prin fondul de pensii private**, urmează ca în următorii ani să fie elaborată legislația corespunzătoare, vârsta minimă de încasare a sumelor prin fondul de pensii private fiind de 60 de ani, investitorul având acces la o parte din suma totală³.

Durata minimă de cotizare la sistemul de pensii private este de **sapte ani și jumătate**, ce corespunde cu **90 de contribuții lunare**. În cazul în care beneficiarul direct moare înainte să încaseze toată suma, banii investiți rămân moștenire succesorilor legali. Aceasta este una dintre marile deosebiri față de sistemul de pensii de stat, când, după deces, se întrerupe plata pensiei. Dacă investitorul nu este mulțumit de modul cum sunt administrați banii, după doi ani se poate muta la un alt fond sau poate alege să repartizeze contribuția lunară la mai multe fonduri.

Dacă un cetățean român vrea să adere la un fond străin de pensii facultative, acesta trebuie să transmită intenția sa și alte informații relevante către administratorul de fond ales. Aceste date sunt trimise de fondul respectiv către comisia de supraveghere a pieței locale, apoi, comisia din străinătate ia legătura cu autoritatea română din domeniu, pentru a primi de la aceasta cerințele stabilite de legislația română privind pensiile facultative. Dacă în două luni fondul străin nu primește nicio notificare din partea autorității competente a statului membru de origine, administratorul poate începe să gestioneze din oficiu schema de pensii facultative cu participanți din România.

³În Polonia, sistemul de pensii private funcționează de 6 ani și nu există încă elaborată o lege care să stabilească modalitatea de plată a pensiei la momentul atingerii vârstei ce dă dreptul la primirea banilor investiți.

Cele mai mari fonduri de pensii ocupaționale transfrontaliere din UE aparțin unor multinaționale precum Shell, Philips, IBM, Unilever, Siemens, Nestle sau Nokia. Numai activele fondului Shell depășesc 32 de miliarde de euro.

În România, opt asigurători, patru administratori de fonduri mutuale și câteva societăți de administrare din afara țării și-au anunțat deja intenția de a intra pe piața pensiilor private.

5. Plasamentele financiare ale investitorilor instituționali în UE⁴

Dinamica anuală a valorii activelor totale deținute de organisme de plasament colectiv din zona euro și-a continuat scăderea în trimestrul III 2006 (15,6 la sută față de 19,1 la sută în trimestrul anterior). În linii mari, această evoluție s-a consemnat la nivelul tuturor tipurilor de fonduri, deși decelerarea a fost mai pronunțată în cazul fondurilor de capital și al categoriei „alte fonduri”. Evoluțiile consemnate de valoarea stocului de active totale cuprind diferențele din reevaluare generate de variațiile în prețurile activelor și, în consecință, s-ar putea să nu redea imaginea integrală a comportamentului investitorilor instituționali. În acest sens, datele furnizate de FEFSI indică faptul că volumul de vânzări anuale nete de titluri ale fondurilor de investiții (exclusiv fondurile de pe piața monetară) s-a diminuat în trimestrul III 2006 față de trimestrul anterior, declin la care au contribuit toate tipurile de fonduri. Totuși, deși volumul de vânzări anuale nete s-a menținut la valori pozitive ridicate în cazul fondurilor de capital și al celor echilibrate, fondurile de obligațiuni au consemnat ieșiri nete anuale, iar volumul de cesiuni anuale nete de titluri ale fondurilor de pe piața monetară au rămas la un nivel extrem de scăzut.

Ritmul anual de creștere a plasamentelor financiare totale ale societăților de asigurări și fondurilor de

pensii din zona euro a consemnat o relativă pierdere de ritm în trimestrul III 2006 (6,7 la sută față de 7,1 la sută în trimestrul anterior). Această evoluție reflectă o contribuție mai însemnată din partea plasamentelor în depozite, care a fost totuși contrabalansată pe deplin de scăderile înregistrate de plasamentele în instrumente de îndatorare și în acțiuni cotate. Ritmul anual de creștere a plasamentelor în acțiuni ale organismelor de plasament colectiv a rămas practic nemodificat, la un nivel considerat ridicat în comparație cu anii anteriori.

În ansamblu, cele mai recente date confirmă trendul imprimat plasamentelor financiare încă din prima jumătate a anului 2006: sectorul nefinanciar a continuat să investească sume importante în produsele oferite de societățile de asigurări și fondurile de pensii, iar acestea, la rândul lor, au continuat să investească aceste active, în proporție mult mai mare decât în anii precedenți, în unități ale organismelor de plasament colectiv (exclusiv fondurile de pe piața monetară).

6. Concluzii

Creșterea rolului fondurilor de pensii se înscrie în tendința de mutare a interesului populației din sfera intermedierei bancare în sfera intermedierei financiare, concomitent cu o creștere a gradului de responsabilizare economică a fiecărui individ.

Fondurile de pensii au o serie de caracteristici comparativ cu celelalte tipuri de investitori instituționali.

Mai mult de jumătate din populația activă din țările din Europa Centrală și de Est, pe lângă pensiile de stat, ia în considerare investițiile în pensii private individuale, iar una din cinci persoane din aceasta zonă deține, deja, un produs de pensii complementar.

Dintr-un studiu realizat de Unicredit Group se arată că populația din segmentul de vârstă 30-39 de ani este cea mai activă în privința investițiilor într-o pensie suplimentară. În ansamblu,

⁴ Buletinul lunar al BCE, martie 2007, pp.22-23, www.bnro.ro.

aproape 60% dintre persoanele din această categorie de vârstă au început deja să economisească în vederea pensionării sau iau în considerare această posibilitate.

În prezent însă, în România, doar 7% dintre persoane dețin un produs de investiții asemănător pensiilor private, comparativ cu media de 20% din Europa Centrală și de Est. Având în vedere că pensiile private nu și-au început încă activitatea în țara noastră, acest procent nu este atât de redus, cu atât mai mult cu cât primele colectări pe baza Pilonului III ale sistemului privat de pensii vor fi realizate în 2007.

Cele mai recente date privind investitorii instituționali din UE confirmă faptul că societățile de asigurări și fondurile de pensii sunt principalii investitori în organismele de plasament

colectiv, în timp ce sectorul privat nefinanciar a continuat să își majoreze plasamentele în produse de asigurări și de pensii.

Pentru politica de investiții ar trebui avute în vedere și alte două aspecte:

- fondurile de pensii trebuie să devină mult mai active ca investitori pe piața plasamentelor private pentru companiile familiale, ca suport al creșterii locurilor de muncă și al competitivității;
- de asemenea, ar trebui să fie publicate și plasamentele fondurilor de pensii în marile companii.

REFERINȚE BIBLIOGRAFICE

Cristea Mirela, Drăcea Raluca, Narcis Eduard Mitu,	<i>Asigurări de viață și fonduri de pensii</i> , Editura Universitaria Craiova, 2007;
Popa Ana, Cristea Mirela	<i>Sistemul de pensii ocupaționale și asigurările de viață</i> , Tribuna Economică, nr. 10/2005;
Preda, Marian, Doboș, Cristina, Vlad Grigoraș ,	<i>Sistemul de asigurări de pensii în România în perioada de tranziție: probleme majore și soluții</i> , Studiul nr. 9, Institutul European din România, 2004;
****	<i>Pension Markets in Focus</i> , Global Pension Statistics project and Insurance Statistics database, Retrieved June, 2005, from OECD database;
****	<i>Portfolio Limits- Pension investment restrictions compromise fund performance</i> , Pension Reform Primer Notes, from The World Bank database, 2000;
****	<i>Financial Management Solutions and Options for Providing the Real Growth of the Pension Rate in Romania</i> , Studii de Impact (PAIS I), IER, http://www.ier.ro/studiiimpactPAIS1.html ;
http://www.bnro.ro	Banca Națională a României;
http://www.efama.org/	Federația Europeană a Fondurilor și Societăților de Investiții – FEFSI;
http://www.ecb.int	Banca Centrală Europeană;
http://www.csspp.ro/ro/	Comisia de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private – CSSPP.