

# حکمرانی صندوق‌های بازنشستگی و ابلاغیه

## اصل ۴۴ قانون اساسی

محمدرضا فرهادی پور\*

تجربه بسیاری از کشورها مبین آن است که برنامه‌های بازنشستگی عمومی<sup>۱</sup> یا طرح‌های تأمین اجتماعی، زمانی طولانی است که یکی از مقوله‌های اساسی اجتماعی و اقتصادی شده است. در ایران نیز دولت جمهوری اسلامی ایران وظیفه مدیریت وجوه سازمان تأمین اجتماعی و سایر صندوق‌های بازنشستگی عمومی را بر عهده دارد. البته تا چند دهه پیش صندوق‌های بازنشستگی وجوه دریافتی از بیمه‌شدگان خود را به مستمری‌بگیران می‌پرداختند، اما اکنون با تغییراتی که در روند جمعیتی و نسبت بازنشسته به بیمه‌شده رخ داده است، مسئله سرمایه‌گذاری وجوه صندوق‌های بازنشستگی و تأمین درآمد دوران بازنشستگی بازنشستگان به یکی از مسائل اساسی پیش‌روی این صندوق‌ها تبدیل شده است.

این مقاله ضمن بررسی مسئله فوق و موارد مرتبط با سرمایه‌گذاری‌های صندوق‌های بازنشستگی ایران در لایحه ابلاغی اصل ۴۴ قانون اساسی درباره تعیین سقف سرمایه‌گذاری برای صندوق‌های بازنشستگی به ارائه برخی تجربیات جهانی موفق (کانادا، ایرلند و نروژ) درباره این مسئله بسیار مهم در صندوق‌های بازنشستگی و طراحی ساختار حکمرانی مناسب این صندوق‌ها می‌پردازد. این مقاله همچنین راهکارهایی را درباره پاسخ‌گویی، شفافیت و امانت‌داری در صندوق‌های بازنشستگی برای دستیابی به اهداف تأمین اجتماعی و حرکت برای تأمین منافع ذی‌نفعان صندوق‌های بازنشستگی و مدیریت بهینه وجوه آن‌ها در ایران ارائه خواهد کرد.

**کلیدواژه‌ها:** صندوق‌های بازنشستگی؛ تأمین اجتماعی؛ حکمرانی شرکتی؛ پاسخ‌گویی؛ شفافیت؛ امانت‌داری؛ سیاست سرمایه‌گذاری

\* پژوهشگر آزاد

## مقدمه

تجربه بسیاری از کشورها مبین آن است که برنامه‌های بازنشستگی عمومی یا طرح‌های تأمین اجتماعی، زمانی طولانی است که یکی از مقوله‌های اساسی اجتماعی و اقتصادی شده است. در تعدادی از کشورها حق بیمه‌های مستمری اجباری عمومی به‌صورت خصوصی مدیریت می‌شود، اما در سایر کشورها یا دولت خود مدیریت این صندوق‌ها را بر عهده دارد یا از طریق یک کارگزاری ویژه آن‌ها را مدیریت می‌کند. در ایران نیز دولت جمهوری اسلامی ایران وظیفه مدیریت وجوه سازمان تأمین اجتماعی و سایر صندوق‌های بازنشستگی عمومی را بر عهده دارد. این مقاله به دنبال بررسی ماده مطرح شده در لایحه ابلاغی اصل ۴۴ قانون اساسی در ارتباط با مسائل سرمایه‌گذاری سازمان تأمین اجتماعی است، پس در ابتدا به این ماده و روند تغییرات آن اشاره می‌کنیم. ماده (۱۰) «لایحه قانونی اجرای سیاست‌های ابلاغی اصل ۴۴ قانون اساسی و واگذاری فعالیت‌ها و بنگاه‌های دولتی به بخش‌های غیردولتی» با عنوان «شرایط سرمایه‌گذاری مؤسسات مالی، شهرداری‌ها و نهادهای عمومی غیردولتی در بنگاه‌های اقتصادی» در ابتدا به شرح ذیل بود:

«سقف تملک مجاز سهام توسط صندوق‌های بازنشستگی، سازمان تأمین اجتماعی، شهرداری‌ها و سایر نهادهای عمومی غیردولتی موضوع ماده (۵) محاسبات عمومی از هر بنگاه اقتصادی ۲۰٪ درصد سهام آن و حداکثر یک مدیر در هیئت مدیره بنگاه‌های اقتصادی است.» البته پس از چند ماه بحث و بررسی در این باره ماده فوق تحت عنوان ماده (۶) مصوبات کمیسیون ویژه اصل ۴۴ قانون اساسی با عنوان «لایحه قانونی اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی» به شرح ذیل بیان شد:

«صندوق‌های بازنشستگی، سازمان تأمین اجتماعی، شهرداری‌ها و سایر نهادهای عمومی غیردولتی موضوع ماده (۵) قانون محاسبات عمومی مصوب ۱۳۶۶ و اصلاحات بعدی آن و شرکت‌های تابعه و وابسته آن‌ها حق مالکیت مستقیم و غیرمستقیم مجموعاً حداکثر تا ۴۰ درصد سهم بازار هر کالا را دارند<sup>۱</sup>، چنانکه می‌بینیم تغییر فاحشی در سقف

۱. البته یکی از نکات مهمی که سیاست‌گذاران این حوزه باید مدنظر قرار دهند این است که میزان دارایی‌های حاضر در پرتفوی هر یک از این نهادهای غیردولتی و به‌خصوص سازمان تأمین اجتماعی با بقیه آن‌ها ←

سرمایه‌گذاری مدنظر برای سازمان تأمین اجتماعی و سایر نهادهای غیردولتی رخ داده است. چنانکه مشخص است کلیت «لایحه قانونی اجرای سیاست‌های ابلاغی اصل ۴۴ قانون اساسی و واگذاری فعالیت‌ها و بنگاه‌های دولتی به بخش‌های غیردولتی» و همچنین مصوبات کمیسیون ویژه اصل ۴۴ قانون اساسی درباره بهبود وضعیت خصوصی‌سازی و کوچک‌سازی دولت مطرح شده و اراده عالی‌ترین مقام جمهوری اسلامی ایران یعنی مقام معظم رهبری را نیز با خود به همراه دارد.

هدف از نگارش این مقاله بررسی مسئله تعیین سقف سرمایه‌گذاری برای سازمان تأمین اجتماعی و سایر صندوق‌های بازنشستگی در مواد اشاره شده در لایحه ابلاغی اصل ۴۴ قانون اساسی است. به عبارت دیگر مقاله حاضر به دنبال پاسخ‌گویی به این سؤال است که آیا مسئله صندوق‌های بازنشستگی دقیقاً همین مسئله مدنظر در ماده (۱۰) و پس از آن ماده (۶) اشاره شده در فوق است یا مسئله سازمان تأمین اجتماعی چیز دیگری است؟ و اگر چنین است (یا نیست) تمهیدات لازم برای حل گرفتاری و دغدغه‌های پیش‌روی صندوق‌های بازنشستگی در ایران چیست؟ البته در بخش‌های مختلف مقاله سعی می‌شود تا به تجربیات صندوق‌های بازنشستگی عمومی موفق در این حوزه اشاره کنیم.

## ۱ مسئله صندوق‌های بازنشستگی

### ۱-۱ اهمیت سرمایه‌گذاری در صندوق‌های بازنشستگی

در چند دهه گذشته بسیاری از کشورهای جهان با انفجار جمعیتی روبه‌رو بوده‌اند. در اروپا و ژاپن جمعیت فعال کاهش یافته است و بنابراین باید کشورها از یک جمعیت بازنشسته متورم حمایت کنند. این طیف جمعیتی همراه با جمعیت در حال رشد بازنشستگان در دسرهای فراوانی را برای اقتصاد جهانی به همراه خواهد داشت. در نقطه مقابل، در بسیاری از کشورهای در حال توسعه جمعیت جوان به سرعت در حال افزایش است و این مسئله چالش‌های اقتصادی و اجتماعی متفاوتی را برای این کشورها به ارمغان آورده است. لازم به ذکر است که جمهوری اسلامی ایران با هر دوی این مشکلات دست به‌گریبان است. از یک سو صندوق بازنشستگی سازمان تأمین اجتماعی به سن بلوغ رسیده است و از سوی دیگر جمعیت جوان کشور نیز در نقطه اوج هستند.

---

→ اختلاف فاحشی دارند و تعیین سقف یکسان در مورد آن‌ها چندان صحیح نیست. درباره سقف این سرمایه‌گذاری‌ها و سایر محدودیت‌ها رجوع کنید به مقاله تامانگو که در منابع و مأخذ به آن اشاره شده است.

با این حال چالش‌های مشترک بسیاری در حوزه مسائل مربوط به صندوق‌های بازنشستگی عمومی و تأمین درآمد دوران بازنشستگی در میان تمامی کشورها وجود دارد، به‌ویژه اینکه چگونه می‌توانیم در جامعه‌ای بدون فقر، بیش‌ترین آسیب‌پذیری مالی را در سال‌های بازنشستگی تحمل کنیم؟ چگونه می‌توانیم تضمین کنیم که پول‌هایی که برای دوران بازنشستگی به صندوق‌هایی مانند صندوق تأمین اجتماعی در ایران پرداخت می‌شود برای دستیابی به اهداف سیاسی هزینه نمی‌شود؟ صندوق‌های بازنشستگی برای جلوگیری از افزایش نرخ حق بیمه برای کارگران آتی باید چگونه به سرمایه‌گذاری وجوه خود بپردازند (مک نوتون ۲۰۰۳: ۱)؟

از سوی دیگر این اعتقاد فراگیر وجود دارد که ارائه برخی خدمات به بازنشستگان و یا حداقل بخشی از آن خدمات، برای نسل بازنشسته، یک مسئولیت دولتی است و بنابراین چندان دور از انتظار نیست که این موضوع (مسئولیت‌پذیری دولت) در میان مدل‌های مختلف طرح‌های مستمری عمومی که درآمد بازنشستگی اجباری را تدارک می‌بینند طولانی‌ترین تاریخچه را داشته باشد. در ابتدا بسیاری از این طرح‌ها بر ضرورت یک ذخیره‌گذاری اولیه اساسی و قابل توجه تأکید داشتند، اما پس از جنگ جهانی دوم نگرانی درباره نرخ‌های ضعیف بازدهی سرمایه‌گذاری مقبولیت تأمین مالی مبتنی بر سیستم ارزیابی سالیانه<sup>۱</sup> صندوق بازنشستگی گسترش یافت. فقط در چند دهه اخیر با افزایش جمعیت سالمند و تعهدات طرح‌های بازنشستگی بسیاری از دولت‌ها توجه خود را به سمت مستمری‌های خصوصی با هر دو ماهیت اجباری عمومی و اختیاری معطوف کرده‌اند که از طریق آن تعهدات آتی و انتقالات بین نسلی مشهود و رو به افزایش خود را کاهش دهند.

پس مشخص شد که یکی از مشکلات اصلی به‌دلیل تغییر نسبت جمعیت بازنشسته به فعال<sup>۲</sup> (نسبت وابستگی) بود. در ایران و به‌خصوص سازمان تأمین اجتماعی این نسبت به همین صورت و به‌صورت مداوم در حال کاهش است، یعنی تعداد کارگران فعال در حال کار به ازای هر فرد بازنشسته در حال کاهش بوده و بنابراین وجوه ورودی به صندوق نیز در حال کاهش و در طرف مقابل وجوه خروجی از صندوق تأمین اجتماعی در حال افزایش است. نسبت وابستگی در سازمان تأمین اجتماعی در فاصله سال‌های ۱۳۴۰ تا ۱۳۸۵ به‌صورت مداوم کاهش یافته است.<sup>۳</sup> به این ترتیب این صندوق در سال‌های بلوغ خود است و برابری

1. pay-as-you-go

2. Ratio of Seniors To Workers.

۳. برای کسب اطلاعات بیش‌تر در این مورد به گزارش اقتصادی و اجتماعی سازمان تأمین اجتماعی در سال‌های مختلف که از سوی معاونت اقتصادی این سازمان منتشر می‌شود رجوع کنید.

منابع و مصارف این سازمان در همین سال‌ها به اتمام خواهد رسید، پس مسئله اصلی، تأمین مالی درآمد دوران بازنشستگی بازنشستگان است. همین امر نشان‌دهنده اهمیت سرمایه‌گذاری برای سازمان تأمین اجتماعی است. تعیین سقف برای سرمایه‌گذاری سازمان تأمین اجتماعی به شدت بر عملکرد سرمایه‌گذاری این سازمان اثرگذار است. در ماده (۱۰) که در ابتدای مقاله به آن اشاره شد، سقفی برای سرمایه‌گذاری این صندوق تعیین شده بود که با توجه به اهداف و وظایف سازمان تأمین اجتماعی این محدودیت چندان مطلوب نیست.

با توجه به مسئله نسبت وابستگی (نسبت جمعیت بازنشسته به فعال بیمه شده) که بدان اشاره شد ذخیره‌گذاری مبتنی بر سرمایه‌گذاری و مدیریت وجوه سازمان تأمین اجتماعی مهم‌ترین مسئله پیش‌روی این سازمان است نه تعیین سقف سرمایه‌گذاری برای این سازمان. خوشبختانه در ماده (۶) که کمیسیون ویژه اصل ۴۴ قانون اساسی آن را ابلاغ کرده این مسئله مدنظر قرار گرفته است، اما باز هم باید تأکید کنیم که مسئله پیش‌روی این سازمان، تنها تعیین سقف سرمایه‌گذاری نیست، بلکه مسئله اصلی و مهم‌تر مدیریت وجوه و مدیریت سرمایه‌گذاری در سازمان تأمین اجتماعی برای تأمین درآمد دوران بازنشستگی است که این امر نیازمند اصلاح ساختار مدیریتی در این سازمان است.<sup>۱</sup>

## ۲-۱ جدایی مالکیت از مدیریت و تضاد منافع در صندوق‌های بازنشستگی

مشکل و چالش صندوق‌های بازنشستگی و سهام‌داران آن یعنی بیمه‌شدگان، بازنشستگان و از کارافتادگان و... را به صورت دیگری مطرح می‌کنیم. برنامه‌های بازنشستگی عمومی، علاوه بر اهداف رفاه اجتماعی، با تدارک درآمد بازنشستگی کافی برای بازنشستگان، می‌توانند از طریق تأثیر بر مالیات‌ها و مبادلات بین‌نسلی بر عملکرد اقتصادی و انباشت سرمایه‌گذاری

۱. موضوع حکمرانی صندوق‌های بازنشستگی عمومی جوان است و در اوایل قرن بیست‌ویکم نیز مورد توجه بانک جهانی قرار گرفته است. بانک جهانی از ۲۴ تا ۲۶ سپتامبر سال ۲۰۰۱ میزبان برگزاری اولین کنفرانس در این زمینه بود و پس از آن در فاصله ۵ تا ۷ ماه مه سال ۲۰۰۳ بانک میزبان برگزاری دومین کنفرانس مدیریت صندوق‌های بازنشستگی در واشنگتن دی سی بود. در حالی که کنفرانس اول، تنها با حضور ۷۵ نفر برگزار شد اما کنفرانس دوم با حضور ۱۵۰ مدیر، سیاست‌گذار و دانشگاهیان فعال در این حوزه تخصصی برگزار شد. موضوع مورد نظر این کنفرانس حکمرانی، پاسخ‌گویی و سیاست‌های سرمایه‌گذاری صندوق‌های بازنشستگی بود. همین امر نشان می‌دهد که در سطح جهانی نیز این موضوعات به طور جدی به تازگی مورد توجه قرار گرفته‌اند در نتیجه سیاست‌گذاران جمهوری اسلامی در این حوزه می‌توانند به راحتی از تجربیات جهانی استفاده نموده و همگام با آن‌ها پیش‌روند.

تأثیرگذار باشند. به صورتی که در بسیاری از کشورها، تعهد ضمنی برای تأمین مالی بازنشستگی‌های عمومی معنادارترین تعهد ناشناخته در حساب‌های عمومی آن‌ها به‌شمار می‌آید. در دهه ۱۹۷۰ و ۱۹۸۰ این بحث اساسی وجود داشت که آیا برنامه بازنشستگی‌های عمومی باید به سمت ذخیره‌گذاری بروند یا خیر؟ سمت‌وسوی این مباحث در دهه ۱۹۹۰ به سوی بهترین شیوه سازمان‌دهی امر ذخیره‌گذاری سوق یافت. با توجه به مقبولیت و پذیرش برنامه ذخیره‌گذاری در بسیاری از کشورها، کارشناسان حوزه تأمین اجتماعی و مدیریت وجوه این صندوق‌ها به این نتیجه مهم رسیدند که مهم‌ترین مسئله این حوزه، تمرکز بر مدیریت این صندوق‌ها و تعیین چارچوبی برای مدیریت آن‌هاست. بنابراین مسئله مدیریت وجوه و منابع صندوق‌های بازنشستگی تأمین اجتماعی به مهم‌ترین مسئله این صندوق‌ها تبدیل شد و سازمان‌های جهانی مانند بانک جهانی و صندوق بین‌المللی پول نیز این موضوع را به صورت خاصی مدنظر خود قرار دادند (کارمیشل و پالاسیوز، ۲۰۰۳: ۱).

به این موضوع می‌توان از دیگر سو نیز توجه کرد. کینز سال‌ها پیش چنین می‌نویسد: «یکی از جالب توجه‌ترین تحولات دهه‌های اخیر که دور از چشم مانده است تمایل شرکت‌ها به اجتماعی‌کردن خودشان است. یک نکته در مورد رشد مؤسسات بزرگ مطرح است، به‌ویژه در مورد شرکت‌های بزرگ راه‌آهن یا خدمات عمومی و همچنین در مورد بانک‌های بزرگ یا شرکت‌های بیمه که در آن‌ها مالکان سرمایه یعنی سهام‌داران کاملاً بی‌ارتباط با مدیریت هستند و منافع شخصی مستقیم مدیران در ایجاد سود فراوان، جنبه کاملاً فرعی پیدا می‌کند (کینز، ۱۹۳۶: ۳۱۴)». به عبارت دیگر مسئله صندوق‌های بازنشستگی در ایران همان مسئله جدایی مالکیت از مدیریت<sup>۱</sup> است که برل و مینس<sup>۲</sup> آن را مطرح کردند. این جدایی مالکیت از مدیریت و عدم پاسخ‌گویی مدیران و سوءاستفاده از دارایی سهام‌داران و

۱. درباره مسئله جدایی مالکیت از مدیریت رجوع کنید به مقاله:

Hess, David and Gregorio Impavido; "Governance of Public Pension Funds: Lessons from Corporate Governance and International Evidence", World Bank. 2003.

این مقاله در کتابی با عنوان:

**Public Pension Fund Management** Governance, Accountability, and Investment Policies Proceedings of the Second Public Pension Fund Management Conference, world bank, May 2003.

چاپ شده است.

2. Berle and Means

به عبارتی همان تضاد منافع مسئله حکمرانی شرکتی<sup>۱</sup> را به وجود آورده است. (فرهادی‌پور؛ ۱۳۸۵) اصلاحات ساختاری در ساخت سه‌جانبه‌گرایی سازمان تأمین اجتماعی و سایر صندوق‌های بازنشستگی در ایران و سیستم‌های درونی نظارت، شفافیت و پاسخ‌گویی و به عبارتی همان حکمرانی مناسب این‌گونه صندوق‌ها در این سازمان، شاید مهم‌ترین چالش و وظیفه پیش‌روی سیاست‌گذاران دولتی در این حوزه است (میدری؛ ۱۳۸۵)، در نتیجه سیاست‌گذاری در این حوزه شاید در کنار سیاست‌گذاری درباره تعیین سقف سرمایه‌گذاری برای این صندوق بسیار مهم باشد، که گویی این مهم نیز تا حدی مدنظر کمیسیون ویژه اصل ۴۴ قانون اساسی قرار گرفته است.<sup>۲</sup>

### ۳-۱ ریسک پیش‌روی ذی‌نفعان صندوق‌های بازنشستگی

قبل از بررسی معیارهای حکمرانی که ممکن است برای برنامه‌های مختلف بازنشستگی عمومی مناسب باشد، شناسایی ریسک‌های ناشی از دخالت دولت و پیش‌روی ذی‌نفعان صندوق بازنشستگی ضروری است.

ریسک‌های ذی‌نفعان یا همان بیمه‌شدگان و بازنشستگان سازمان تأمین اجتماعی و سایر صندوق‌های بازنشستگی به چهار گروه زیر تقسیم می‌شود:

- شکست دولت در عمل به وعده‌های بازنشستگی،

- استفاده (یا سوءاستفاده) از وجوه متعلق به بیمه‌شدگان توسط دولت برای دستیابی

به اهداف اجتماعی به جای تلاش برای تحقق وعده تأمین درآمد بازنشستگی،<sup>۳</sup>

#### 1. Corporate Governance

۲. در این باره رجوع کنید به مصاحبه الیاس نادران (نماینده تهران و رئیس کمیسیون ویژه اصل ۴۴) با دفتر اطلاع‌رسانی مرکز پژوهش‌ها، سایت مرکز پژوهش‌های مجلس. <http://jmrc.majles.ir>

۳. معمولاً در مواردی که دولت‌ها به صورت مستقیم در فعالیت صندوق‌های بازنشستگی دخالت نمی‌کنند و به صورت آشکار از وجوه مالی این صندوق‌ها استفاده نمی‌کنند، میزان بدهی دولت‌ها به این صندوق‌ها شاخصی برای دخالت دولت در این صندوق‌هاست. بنابراین یکی از موضوعات مهم این حوزه بازپس‌دهی بدهی دولت به سازمان تأمین اجتماعی است که این مهم مدنظر ابلاغیه اصل ۴۴ قانون اساسی نیز قرار گرفته است. اما با توجه به اهداف سازمان تأمین اجتماعی لازم است که در این باره اقدامات جدی‌تری انجام شود. قانون برنامه چهارم توسعه نیز ضمن تأکید بر عدم ایجاد بدهی جدید به صندوق‌های بیمه‌گر اجتماعی، دولت را مکلف کرده که تمامی بدهی‌های خود به سازمان‌های بیمه‌ای را در طول دوره پنج‌ساله برنامه مذکور تسویه کند. مطابق ←

- عملکرد ضعیف صندوق به دلیل استفاده از وجوه متعلق به بیمه‌شدگان برای اعطای وام‌های مستقیم یا منبع ذخیره مالی برای دولت،

- از دست رفتن وجوه صندوق به دلیل فساد یا ضعف مدیریت.<sup>۱</sup>

خطر اینکه دولت در تحقق وعده‌های بازنشستگی خود با شکست مواجه شود در برنامه‌های مبتنی بر حق بیمه همراه با مدیریت دولتی، بیش‌تر و آشکارتر است. درحالی‌که معمولاً دولت مزایای خاصی را برای برنامه‌های عمومی اندوخته‌گذاری شده در نظر دارد و همچنین پرداخت آن مزایای را در برابر عملکرد ضعیف به دلیل دزدی یا سوءاستفاده از وجوه صندوق تضمین می‌کند، کسانی که این تضمین شامل حال آن‌ها می‌شود در نهایت همان بیمه‌شدگان هستند.<sup>۲</sup> با این حال وجوه متعلق به بیمه‌شدگان، دولت را وسوسه می‌کند تا وجوه صندوق را برای اهداف سیاسی و شخصی برخی افراد استفاده کنند، این وسوسه‌ها با توجه به این حقیقت افزایش می‌یابد که معمولاً پرداخت‌های صندوق به اعضای آن در آینده دور انجام خواهد شد در شرایطی که منابع صندوق معمولاً در دسترس دولت بوده و مزایای حاصل از بهره‌برداری از آن مستقیم و آنی است.

وجوه متعلق به بیمه‌شدگان، خطر سوءاستفاده از وجوه را نیز به وجود می‌آورد، یعنی عملکرد ضعیف صندوق به دلیل وام‌دهی مستقیم یا مدیریت ضعیف آن است. حتی تضمین‌های دولتی به صورت کامل، خطر شکست حتمی صندوق را از بین نمی‌برد. اندونزی مثال خوبی است. دولت اندونزی تعهد می‌کند که کارگران اندونزی حق بیمه خود را به صندوقی با مدیریت عمومی به نام Jamsostek تحویل می‌دهند. در دوره‌ای که در آن دولت‌های پیشین بیش‌تر وجوه صندوق را به سوی پروژه‌های مورد نظر خود هدایت کرده‌اند، نگرانی‌های زیادی درباره کفایت وجوه صندوق برای تحقق وعده‌هایش وجود دارد. درحالی‌که حد کامل شکاف اندوخته‌گذاری مشخص نیست، درک گسترده‌ای در میان اندونزیایی‌ها وجود دارد که با توجه

→ بند «ه» ماده (۷) قانون ساختار نظام جامع رفاه و تأمین اجتماعی نیز دولت باید بدهی‌های خود را با ارزش روز و با نرخ اوراق مشارکت تسویه کند.

۱. البته تمامی این ریسک‌ها در مورد همه انواع صندوق‌های بازنشستگی عمومی قابل کاربرد نیست. برای مثال، ریسک اصلی در یک صندوق بازنشستگی غیراندوخته‌گذاری این است که ممکن است وعده‌های درآمدی بازنشستگی دولت در ماورای توان و ظرفیت بودجه‌ای صندوق قرار گیرد که این امر معمولاً در نتیجه تغییرات جمعیتی مانند افزایش طول عمر، کاهش مرگ‌ومیر یا کاهش در پایه مالیات رخ دهد.

۲. اگرچه بیمه‌شدگان مجبور به تأمین کسری‌های صندوق بودند ممکن بود بیمه‌شدگان نسل آینده باشند.



به محدودیت‌های شدید بودجه‌ای که دولت اندونزی بر اساس آن‌ها عمل می‌کند، آن‌ها در دوران بازنشستگی در معرض خطر هستند (کارمیشل و پالاسیوز، ۲۰۰۱: ۱۱). اولین عامل دفاعی در برابر هریک از این خطرها ساختار حکمرانی خوب<sup>۱</sup> و شفاف<sup>۲</sup> است. حکمرانی صندوق‌های بازنشستگی عمومی باید در جهت تثبیت فعالیت‌های تجاری مفید، اجتناب از فساد، اجتناب از مدیریت ضعیف و اجتناب از سوءاستفاده دولت از وجوه صندوق باشد. همین موارد درباره سازمان تأمین اجتماعی در ایران نیز صادق است.

### ۳ آغازی برای طراحی ساختار حکمرانی در صندوق‌های بازنشستگی عمومی

اکنون مشخص شد که سازمان تأمین اجتماعی و سایر صندوق‌های بازنشستگی و ذی‌نفعان آن با چه مسائل و مشکلاتی دست به گریبان هستند و مشخص شده است که راهکار مناسب برای برون رفت از این چالش‌ها چیست. بر این اساس، راه‌حل پیشنهادی و آموزه‌های صندوق بین‌المللی پول درباره شفافیت مالی، می‌تواند نقطه شروع مناسبی برای طراحی چارچوب حکمرانی مورد نظر برای این صندوق بازنشستگی باشد. البته «جفری کارمیشل و روبرت پالاسیوز»<sup>۳</sup> در مقاله‌ای با عنوان «چارچوبی برای مدیریت صندوق‌های مستمری عمومی»<sup>۴</sup> نیز از همین رویکرد استفاده کرده‌اند. آن‌ها در مقاله خود رویکرد صندوق بین‌المللی پول را به کار می‌گیرند. در این مقاله نیز همین رویکرد را با همین هدف و در غالب موارد ذیل بیان می‌کنیم:

**الف) باید طبقه‌بندی نقش‌ها و مسئولیت‌ها در صندوق بازنشستگی وجود داشته باشد.** طبقه‌بندی نقش‌ها، اهداف و مسئولیت‌ها برای شفافیت و پاسخ‌گویی در صندوق بازنشستگی بسیار ضروری و اساسی است. اهداف را باید دولت تنظیم کند و آن را به‌صورت دقیق در قانونی همراه با بیانیه‌ای روشن درباره وعده‌هایی که باید به آن‌ها عمل شود و هر تضمینی که دولت باید در این زمینه ارائه دهد، بیان شود. اهداف و مسئولیت‌هایی که برای مدیریت صندوق تعبیه شده است باید به صراحت در قانون بیان شده و در دسترس عموم قرار گیرد. این مثال را می‌توان در اصلاحات برنامه بازنشستگی کانادا مشاهده کرد که در فاصله

1. Good Governance
2. Transparency
3. Jeffrey Carmichael and Robert Palacios
4. A Framework for Public Pension Fund Management

سال‌های ۱۹۹۵ تا ۱۹۹۸ انجام شد<sup>۱</sup>. در مواد مربوط به قانون هیئت مدیره سرمایه‌گذاری برنامه بازنشستگی کانادا، هیئت مدیره وظایف مشخصی درباره امانت‌داری دارد که عبارتند از:

- مدیریت وجوه صندوق کانادا برای کسب بهترین و بیش‌ترین منافع برای بیمه‌شدگان و ذی‌نفعان صندوق،

- سرمایه‌گذاری دارایی‌های صندوق با هدف کسب حداکثر بازدهی بدون ریسک زیان‌دهی و توجه به عواملی که ممکن است اندوخته‌گذاری صندوق کانادا را تحت تأثیر قرار دهد و حفظ توانایی برنامه بازنشستگی کانادا برای اینکه بتواند به تعهدات مالی خود عمل کند<sup>۲</sup>. برای مثال در سازمان تأمین اجتماعی ایران نیز این هدف به نوعی مدنظر قرار گرفته است. طبق ماده (۱) قانون تأمین اجتماعی یکی از مهم‌ترین مأموریت‌های سازمان تأمین اجتماعی تمرکز وجوه و درآمدهای موضوع قانون تأمین اجتماعی و سرمایه‌گذاری و بهره‌برداری از محل وجوه و ذخایر است؛ بنابراین سرمایه‌گذاری برای حفظ و ارتقای ارزش ذخایر بخش مهم و اثربخشی در فلسفه وجودی و اساساً استمرار فعالیت سازمان برای ارائه تعهدات آتی به جمعیت تحت پوشش است<sup>۳</sup>.

قانون کانادا به سمت بیان نقش‌ها و مسئولیت‌های دولت و هیئت سرمایه‌گذاری صندوق حرکت می‌کند. البته کانادا در این باره یکه‌تاز نیست تعداد زیادی از کشورها نقش‌ها و مسئولیت‌های صندوق را به صراحت مشخص کرده‌اند.

**ب) تثبیت این قانون که مدیریت باید شرایط شفاف را فراهم کند که با این شرایط اعضای شورای عالی صندوق (در حوزه مدیریتی و سرمایه‌گذاری) انتخاب یا عزل شوند.**

برخی از برنامه‌های بازنشستگی عمومی به‌عنوان بخشی از بدنه دولت توسط دولت مدیریت می‌شوند، درحالی‌که در بقیه کشورها صندوق‌های بازنشستگی را نهادهای مشخصی

۱. برای کسب اطلاعات بیش‌تر درباره برنامه بازنشستگی کانادا به وب سایت دولت کانادا نگاه کنید:

[www.cppib.ca](http://www.cppib.ca)

۲. درباره تجربه صندوق بازنشستگی عمومی کانادا و مسائل مربوط به حکمرانی شرکتی در این صندوق به این مقاله نگاه کنید:

MacNaughton, John A. The Canadian Experience on Governance, Accountability and Investment, World Bank, 2003.

این مقاله نیز در همان کتاب چاپ شده است.

۳. البته در این مسیر عمق کم بازارهای سرمایه داخلی نیز محدودیت‌هایی را برای سازمان‌هایی از این دست به‌وجود می‌آورد. در همین راستا برخی کشورها به صندوق‌های بازنشستگی خود اجازه می‌دهند ۱۰ تا ۲۰ درصد از وجوه مالی خود را در بازارهای سرمایه خارجی سرمایه‌گذاری کنند.

مدیریت می‌کنند. در برخی کشورها این نهادها حاکمان قانونی این صندوق‌ها هستند و در سایر موارد آن‌ها مانند یک تراست عمل می‌کنند. به‌طور کلی ما به مدلی توجه داریم که به علت سوءاستفاده از وجوه صندوق، بهترین عملکرد ممکن به دست نیامده است. هر اندازه دقت مدل قانونی بیش‌تر باشد، اعضای شورای عالی نهادهای مدیریتی با مسئولیت و امانت‌داری بیش‌تری نسبت به بیمه‌شدگان فعالیت می‌کنند و بررسی‌ها باید شرایطی طبق انتصاب‌ها و اخراج‌های اعضای هیئت مدیره به صندوق تحمیل کند.

نیاز حیاتی‌تر این است که رفتار مدیران و متولیان صادفانه، ساعیانه و به‌صورت مؤثر برای منافع بیمه‌شدگان باشد. یک آزمون مناسب برای انتصاب مدیران صندوق بازنشستگی عمومی، تدوین شرایطی برای انتصاب است. این آزمون باید محدودیت‌های قانونی داشته باشد مانند داشتن سابقه جرم و مهارت‌های عمومی لازم. مدیران و متولیان باید با این قوانین سفت و سخت فعالیت کنند و باید برای حداقل کردن تضاد منافع، جریمه‌های شدیدی برای سوءاستفاده از موقعیتشان اعمال شود.

برخی کشورها هیئت مدیره را به‌صورت گروه نمایندگی انتخاب می‌کنند و به انتخاب هیئت مدیره حرفه‌ای نمی‌پردازند، گرچه این عمل قابل ستایش است، اما سطح کارشناسی و تعهد لازم برای برقراری حکمرانی خوب را کاهش می‌دهد.<sup>۱</sup> با وجود این در جایی که این سنت قوی است، ممکن است روش‌هایی برای تخفیف مسائل مرتبط با فعالیت این اعضا از طریق روش‌هایی مانند آموزش متولیان یا تأسیس کمیته مستقل مشاوران حرفه‌ای وجود داشته باشد.

انتصاب‌ها و اخراج‌ها باید کاملاً متعادل و بر مبنای قانون باشد، یعنی میان الزام به حذف یک مدیر یا متولی به محض نقض مسئولیت امانت‌داری از یک طرف و جلوگیری از اخراج سلیقه‌ای آن‌ها از سوی دیگر تعادل وجود داشته باشد. برای مثال متولیان صندوق باید در برابر تلاش‌های دولت برای سوءاستفاده از وجوه صندوق مقاومت کنند و البته موارد دخالت دولت را باید قانون برنامه بازنشستگی نیز محدود کند. بررسی‌های مبتنی بر عدالت پیشنهاد می‌کنند که هر زمان که یک مدیر یا متولی متهم شد او باید از مدیریت صندوق کنار گذاشته شود.

۱. بیش‌تر کشورها از هیئت مدیره‌های نمایندگی استفاده می‌کنند. فقط سه کشور هیئت مدیره حرفه‌ای دارند (پالاسیوز ۲۰۰۲). نگاه کنید به مقاله هس و ایپاویدو که در این کنفرانس ارائه شده است، برای جزئیات بیش‌تر درباره اندازه و ترکیب هیئت مدیره در برخی از صندوق‌های بازنشستگی کشورهای در حال توسعه.

بر عکس گروهی از کارگزاری‌های بخش عمومی هستند که در آن‌ها لازمه حفظ استقلال کارگزاری سطح بالایی از محافظت در برابر اخراج است. مدیران و متولیان برنامه بازنشستگی عمومی باید تهدید به اخراج شوند، اگر عملکرد آن‌ها متناسب با استانداردهای (ارزیابی‌های مبتنی بر عملکرد اختیاری نیست) صندوق نباشد. برای مثال، تصمیمات استراتژیک ضعیف که با عملکرد ضعیف صندوق در یک دوره زمانی سازگار است باید زمینه‌های لازم برای اخراج مدیران و متولیان صندوق بازنشستگی را فراهم کند. البته اخراج‌هایی از این دست فقط زمانی اتفاق می‌افتد که اطلاعات مربوط به عملکرد در یک دوره زمانی در دسترس و قابل اعتماد باشد.<sup>۱</sup>

**ج) مدیریت صندوق باید از دخالت‌های نامناسب دولت برای پیگیری اهداف و خواسته‌های دولت، آزاد و رها باشد.**

در حالت ایدئال، نباید دولت در تصمیمات سرمایه‌گذاری صندوق دخالت کند. در حالتی که دولت می‌خواهد وام‌های مستقیمی را از وجوه صندوق به بخش‌های خاصی اهدا کند یا به تأمین مالی کسری بودجه‌های خود با استفاده از وجوه صندوق بپردازد، این موضوع باید کاملاً شفاف باشد. اصول مربوط به بهترین عملکرد پیشنهاد می‌کند که قانون برنامه بازنشستگی باید شناسایی کند که موارد دخالت نامناسب دولت چیست؟ همچنین مدیران و متولیان صندوق بازنشستگی باید از اخراج‌های ناشی از دخالت دولت مصون بمانند. این امر به طور طبیعی دشوار است، زیرا دولت‌های کمی حاضرند از صندوق‌های بازنشستگی دست بردارند و دخالت‌های خود در کارکرد صندوق افشا کنند.

برای مثال نیوزلند مسیر افشای بی‌پرده اطلاعات را در پیش گرفته است. بر اساس قوانین نیوزلند، وزیر، قدرت لازم برای واگذاری اختیارات به شورای عالی صندوق بازنشستگی این کشور را دارد. با این حال این موضوع باید به مجلس ارائه و در مجله رسمی صندوق منتشر شود.<sup>۲</sup> ایرلند رویکرد تقریباً متفاوتی را اتخاذ کرده که به صورت مستقیم سوءاستفاده دولت از وجوه صندوق را محدود کرده است. این امر از طریق ممانعت آشکار از سرمایه‌گذاری صندوق در اوراق قرضه تضمین شده دولت ایرلند عملی شده است. هلند نیز

۱. اینجا مسئله وفاداری سازمانی مطرح است که در این باره می‌توانید به مقاله فرهادی‌پور یا سایمون رجوع کنید.  
۲. برای کسب اطلاعات بیشتر در درباره برنامه بازنشستگی نیوزلند نگاه کنید به مقاله مک کولوک و فرانسز که در این کنفرانس ارائه شده است. همچنین به سایت دولت نیوزلند نگاه کنید.

در سیاست سرمایه‌گذاری خود برای برنامه‌های بازنشستگی عمومی شفاف عمل کرده است، آن‌ها معتقدند که:

«هیئت مدیره صندوق باید به همه تعهدات سرمایه‌گذاری پایبند باشد و آن دسته از محدودیت‌های سرمایه‌گذاری که به طور منفی بازدهی بهینه سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهند، محدود شوند. جایی برای سرمایه‌گذاری‌های با اهداف اجتماعی یا سرمایه‌گذاری‌هایی با اهداف اقتصادی وجود ندارد، اگر چنین سرمایه‌گذاری‌هایی بازدهی مورد نظر هیئت مدیره صندوق را محقق نسازند.»

**د) فرایندهای اجرا و فرمول‌سازی سیاست‌های برنامه بازنشستگی باید باز و شفاف باشند.** چارچوب سیاستی و فرایند اجرای برنامه بازنشستگی باید به میزان کافی شفاف باشد. نقش‌های متفاوت دولت، نهاد مدیریت و سیاست مدیریت اجرایی باید به دقت مشخص شود. در مواردی که صندوق با ترکیب پیچیده‌ای از کمیته‌ها مدیریت می‌شود ممکن است دستیابی به سطح برنامه‌ریزی شده‌ای از شفافیت دشوار باشد. برای مثال، براساس اصلاحاتی که در سال ۲۰۰۱ در ژاپن انجام شد مسئولیت ذخایر صندوق بازنشستگی عمومی از وزارت اقتصاد و دارایی به وزارت سلامت، کار و رفاه انتقال یافت. در شرایط جدید و با توجه به یک سری از محدودیت‌های قانونی، وزیر چگونگی تخصیص دارایی‌ها را مشخص می‌کند. تخصیص مشروط به مشاوره با گروهی از کارشناسان از کمیته‌های بخشی مدیریت وجوه صندوق انجام می‌شود که این کمیته‌ها را وزیر انتخاب کرده است. مدیریت وجوه صندوق به سه عضو هیئت مدیره واگذار شده است (که وزیر آنان را تعیین کرده است) و کمیته‌های کارشناسی به آن‌ها مشاوره می‌دهد. در ساختار پیچیده‌ای مانند — ژاپن — شناسایی اینکه در نهایت مسئولیت بر عهده چه کسی است بسیار دشوار است.

**ه) نهاد مدیریت باید توسط قانون و با هدف تثبیت ساختارها و فرایندهای حکمرانی داخلی برای حداقل کردن فساد، سوءمدیریت و کلاهبرداری و تقلب ضروری تلقی شود.** دستورالعمل‌های حکمرانی عبارتند از:

– الزامی کردن مدیریت ریسک و کمیته حسابرسی برای گزارش‌دهی با سرفصل‌های مناسب،  
– هیئتی اجرایی برای کارمندان و مدیران اجرایی که به‌طور جزئی در ارتباط با تضاد منافع و تثبیت استانداردهای حداقل رفتار اخلاقی (شامل ممانعت از فعالیت‌های غیرقانونی)،

- توصیف جزئی نقش‌ها و مسئولیت‌های گروه‌های مختلف درون نهادی، مانند هیئت مدیره، مدیریت ارشد و کمیته حسابرسی و اینکه آن‌ها چگونه در برابر فعالیت‌هایشان پاداش می‌گیرند،  
- فرایند کنترل کیفیت و مستندسازی مشخص، بررسی مجدد و حسابرسی تصمیمات سرمایه‌گذاری و سیستم‌های پشتیبانی تکنولوژی اطلاعات<sup>۱</sup>. بسیاری از بهترین و مهم‌ترین نیازهای حکمرانی (شامل نیاز به ایجاد و تثبیت یک کمیته سرمایه‌گذاری که برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری توسعه یافته‌اند) در حوزه مدیریت صندوق‌های بازنشستگی عمومی نیز قابلیت کاربرد دارند.

(و) دولت باید اعلام کند که کارگزاری مدیریت صندوق‌های بازنشستگی عمومی نیز از قواعد و استانداردهای عملکرد مربوط به صندوق‌های بازنشستگی خصوصی پیروی کند.

این الزام نه تنها بخشی از ساختار حکمرانی خوب است، بلکه با هدف تثبیت خنثایی رقابتی<sup>۲</sup> از طریق سیستم‌های مالی نیز سازگار است. با این حال ممکن است واگرایی‌های<sup>۳</sup> محدود شده‌ای در استانداردهای احتیاطی وجود داشته باشد. آشکارترین این موارد قواعد مربوط به حداقل اندوخته‌گذاری است که معمولاً بر بخش خصوصی تحمیل می‌شود. با توجه به نقش دولت که گارانتی ضمنی صندوق‌های بازنشستگی عمومی است و همچنین با توجه به اندوخته‌گذاری جزئی آشکار بسیاری از صندوق‌های بازنشستگی عمومی، الزام صندوق‌های بازنشستگی عمومی به اندوخته‌گذاری دقیقاً به اندازه صندوق‌های بازنشستگی خصوصی تا حدی زائد است<sup>۴</sup>. همین اصل درباره الزامات حداقل سرمایه که بر صندوق‌های بازنشستگی خصوصی تحمیل می‌شود نیز وجود دارد، هرچند که صندوق‌های بازنشستگی عمومی باید در مقابل شرکای خود با همان معیارهای حکمرانی، پاسخ‌گویی، شفافیت و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی پاسخ‌گو باشد.

اختیارات قانونی و قواعد مالی صندوق‌های بازنشستگی عمومی کانادا با صندوق‌های بخش خصوصی متفاوت است، اما در حوزه حکمرانی و سیاست‌های سرمایه‌گذاری قواعد مربوط به هر دو حوزه خصوصی و عمومی کاملاً مشابه هستند. در مقابل، براساس اصلاحات قانونی اعمال شده در اندونزی هر دو بخش خصوصی و عمومی از یک‌سری قواعد مشخص پیروی می‌کنند. این مورد پیش از این در کنیا، موروکو و کاستاریکا نیز وجود داشته است.

1. Information Technology (IT)
2. Competitive Neutrality
3. Divergences

۴. حتی در این‌باره تعریف مقررات موازی در سطح اندوخته‌گذاری جزئی کاربرد دارد.

این الزامات حکمرانی در صندوق‌های بازنشستگی برای دولت‌ها و مدیران صندوق‌ها دشوار و طاقت‌فرسا هستند، زیرا اجازه نمی‌دهند آن‌ها منابع مالی صندوق را در راستای اهداف خود استفاده کنند. با توجه به آنچه در این بخش از مقاله بیان شد در بخش بعد بر اساس تجربه کشورهای کانادا، ایرلند و نروژ – سه صندوق موفق در حوزه بازنشستگی در میان تمامی کشورهای جهان – به عناصر اساسی حکمرانی در صندوق‌های بازنشستگی عمومی اشاره می‌کنیم. بدون شک این عناصر همان پاسخ‌گویی و شفافیت خواهند بود و به زبان اقتصاددانان نهادگرا باید بگوییم که راهکارهای استفاده شده در سایر کشورها می‌تواند در صندوق‌های بازنشستگی داخل کشور نیز با توجه به شرایط داخلی استفاده شود و مدنظر قرار گیرد.

### ۳ درس‌هایی برای سیاست‌گذاران صندوق‌های بازنشستگی در ایران

اکنون که تاحدی مسائل، مشکلات و راه‌حل‌های پیشنهادی مربوط به صندوق‌های بازنشستگی عمومی که سازمان تأمین اجتماعی هم از آن‌ها مستثنی نیست بیان شد، با استفاده از تجربیات موفق جهانی به بیان درس‌ها و آموزه‌های این تجربیات می‌پردازیم. ذکر این نکته ضروری است که تئوری کارگزاری برای درک و بهبود حکمرانی شرکت‌ها مفید بوده است، پس باید برای بهبود حکمرانی صندوق‌های عمومی بازنشستگی نیز مفید باشد. در هر صورت، از آنجایی که اندازه مناسبی برای کل ساختار حکمرانی در سراسر دنیا یا حتی در درون یک کشور وجود ندارد، ساختاری که بتواند به صورت جهان شمول برای صندوق‌های بازنشستگی عمومی به کار گرفته شود وجود ندارد. اهداف متفاوت، محدودیت‌ها، محیط سیاسی، شرایط بازارهای محلی، دسترسی به مدیران شایسته و بسیاری از عوامل دیگر بر ساختار حکمرانی مناسب هر صندوق بازنشستگی تأثیر خواهد گذاشت، اما این مهم است که هیئت مدیره مشکلات بالقوه بنگاه را تشخیص دهد – امکان دارد مشکلات اینان باشند: آیا تصمیمات بر پایه نااطمینانی قرار دارند یا ناسازگاری اهداف بالقوه – و سرانجام روش‌های کنترل حکمرانی مناسب را به کار گیرد.

#### ۱-۳ پاسخ‌گویی<sup>۱</sup>

پاسخ‌گویی یعنی تصمیم برای نشان دادن حاکمیت انتشار بی‌پرده اطلاعات صندوق

بازنشستگی و فرایندی برای آرام کردن اذهان عمومی درباره توانایی صندوق‌های بازنشستگی برای عملکرد مستقل از دولت. انتشار کامل اطلاعات یکی از مهم‌ترین اصول حکمرانی در صندوق‌های بازنشستگی عمومی است. انتشار اطلاعات روشی است برای تفسیر این قاعده اخلاقی مشهور که «روشنی روز بهترین عامل کنترل‌کننده است، نور خورشید بهترین ضد عفونی‌کننده است».

برای مثال در کانادا صندوق بازنشستگی این کشور از طریق وزیر مالی دولت فدرال که گزارش سالیانه این صندوق را ارائه می‌دهد در مقابل مجلس پاسخگو است. در واقع آن‌ها به وزیر گزارش نمی‌دهند، بلکه فقط یک نسخه از گزارش سالیانه را به او می‌دهند و در واقع این گزارش را برای همه اعضای مجلس، قانون‌گذاران ایالتی، گروه‌های سهام‌دار مانند واحدهای تجاری، انجمن بازنشستگان و انجمن‌های تجاری، موسسه‌های تحقیقاتی اقتصادی و اجتماعی، دانشگاه‌ها و کتابخانه‌های عمومی ارسال می‌کنند، همچنین این گزارش را در وب سایت صندوق نیز می‌گذارند.

برای اجرای درست پاسخ‌گویی مدیریت صندوق بازنشستگی به افشای فهرستی از اطلاعات مفید و ارزشمند در گزارش سالیانه صندوق ملزم است، این فهرست باید دربردارنده این موارد باشد، صورت‌حساب‌های مالی، فعالیت‌های حکمرانی شرکتی شامل وظایف، اهداف و تعهدات هیئت مدیره و کمیته‌های هیئت مدیره، پاداش‌ها و تعهدات مالی هیئت مدیره، تصمیمات مدیریت که نیازمند تأیید اولیه هیئت مدیره هستند. صندوق بازنشستگی عمومی همچنین به انتشار اهداف سال گذشته و چگونگی تحقق آن‌ها و آینده ملزم است. همچنین صندوق بازنشستگی عمومی باید پاداش شخصی پنج مدیر ارشد صندوق و کل پاداش‌های مدیران را اعلام کند.

سازمان تأمین اجتماعی و به‌طور کلی هر صندوق بازنشستگی باید در برابر مردم و به عبارت بهتر ذی‌نفعان خود نیز پاسخگو بوده و این پاسخ‌گویی از طریق برگزاری جلسات عمومی ارائه کند، این جلسات عمومی باید در هر منطقه با حضور بیمه‌شدگان این صندوق برگزار شود. در حقیقت صندوق باید بپذیرد که رویکردی فعال‌تر برای انتشار بی‌پرده اطلاعات و گزارش‌دهی نسبت به الزامات قانونی دولت را استفاده کند. برای مثال پاراگراف سیاست اقتصادی باز صندوق بازنشستگی عمومی کانادا که وظیفه‌ای مشابه سازمان تأمین اجتماعی دارد و در می ۲۰۰۲ نوشته شده، را مرور می‌کنیم:

«کانادا بی‌ها حق دارند که بدانند ما چرا، چگونه و کجا پول برنامه بازنشستگی کانادا را



سرمایه‌گذاری کرده‌ایم، چه کسی سرمایه‌گذاری را تصمیم‌گیری می‌کند، آن‌ها مالک چه دارایی‌هایی شده‌اند، سرمایه‌گذاری‌ها چگونه عمل می‌کنند».

بر اساس این سیاست صندوق بازنشستگی کانادا باید همانند نتایج مالی سیاست‌های سالیانه، نتایج (سیاست‌های) مالی فصلی خود را از طریق رسانه‌های خبری منتشر کند. زمانی که این اطلاعات منتشر می‌شود مدیر صندوق، کنفرانسی خبری خواهد داشت. آن‌ها در یک آگهی عمومی تمامی شرکای سرمایه‌گذاری جدید و خارجی خود را معرفی می‌کنند، همچنین تمامی نتایج و سیاست‌هایشان را در وب سایت صندوق در معرض دید همگان قرار می‌دهند که شامل حکمرانی، سرمایه‌گذاری، هیئت‌های اجرایی، رهنمودهای تضاد منافع و تجارت شخصی و خدمات شخصی هریک از مدیران و کارمندان صندوق است. در این وب سایت همچنین فهرست کاملی از سهام عمومی صندوق و ارزش بازاری آن‌ها نیز ارائه می‌شود، که به صورت فصلی به روز می‌شود که خلاصه‌ای از ارزش اوراق قرضه با درآمد ثابت و سهام خصوصی همراه با نتایج تاریخی سرمایه‌گذاری‌های صندوق در آن وجود دارد. همچنین بخشی پیرامون استراتژی‌های سرمایه‌گذاری، جزئیاتی درباره شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری‌ها را در آن‌ها انجام شده است و استراتژی‌های عملیاتی و بیوگرافی همه مدیران و کارمندان حرفه‌ای در این وب سایت در دسترس عموم قرار می‌گیرد (مک نوتون، ۲۰۰۳: ۱۳).

البته برخی از مدیران این گونه استدلال می‌کنند که اگر این سیاست را در پیش گیرند ناچار از اشتباهات خود در امور مربوط به صندوق بازنشستگی شرمسار خواهند بود. استدلال مک نوتون یکی از مدیران عالی‌رتبه صندوق بازنشستگی کانادا در این باره جالب است: «دیدگاه و تجربه ما در این حوزه این است که اگر شما همانند اخبار خوب به مردم اخبار بد بدهید و اگر شما تصویر کاملی برای آن‌ها ترسیم کنید و اگر انتشار بی‌پرده اطلاعات درستی داشته باشید، عموم مردم همه چیز را به خوبی می‌فهمند. سیاست ما، ما را مجبور به گزارش برخی وضعیت‌های نامطلوب می‌کند که سهام آن‌ها با بازدهی خوبی روبه‌رو نبوده است. این نکته قابل بحث است که یک صندوق بازنشستگی که سالیان سال سرمایه‌گذاری می‌کند نباید درباره آنچه که در سه ماه اتفاق می‌افتد، نگرانی خاصی داشته باشد، بلکه به نظر ما مردم باید آنچه را که درست است بدانند».

او چنین ادامه می‌دهد: «افشاگری به موقع و کامل اطلاعات، اصلی است که ما را به سمت این موضوع هدایت می‌کند که حق بیمه‌های صندوق چگونه جمع‌آوری شده و با این پول‌ها چه کاری کرده‌ایم؟ این اصل ما را مجبور می‌کند که به توجیه خودمان در این زمینه

بپردازیم آن‌ها (بیمه‌شدگان) متوجه می‌شوند و به‌صورت کامل انتظار درآمد را دارند. تجربه ما نشان می‌دهد تلاشی به‌طور کامل با تشریح این اصل موفق به کسب اعتماد درباره تعهد خودمان، گروه‌مان و استراتژی‌مان می‌شویم (مک نوتون، ۲۰۰۱: ۱۳)».

### ۲-۳ امانت‌داری

امانت‌داری سازمان دومین عنصری است که باید مدنظر یک صندوق بازنشستگی عمومی باشد. هدف آشکار صندوق بازنشستگی کانادا، ایرلند و نروژ تضمین این نکته است که مدیران و کارمندان هیچ‌گونه منفعتی از مبادله کمیته سرمایه‌گذاری برنامه بازنشستگی کسب نمی‌کنند. همه کارمندان و مدیران باید همه منافع مرتبط را بی‌پرده منتشر کنند و مدیران نیز باید هرگونه روابط شخصی خود را افشا کنند، روابطی که ممکن است استقلال یا توانایی آن‌ها برای اجرای بی‌طرفانه وظایف‌شان به‌خطر بیندازد. مدیران همچنین باید هرگونه فعالیت تجاری را که به‌صورت مستقیم یا غیرمستقیم فعالیت کمیته سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار می‌دهد و می‌تواند تضاد (در منافع) تفسیر شود را نیز افشا کند. فرایند این مباحث کاملاً مشخص است و با توصیه کمیته حکمرانی هیئت مدیره درباره تمامی مدیران اجرا می‌شود. مدیران صندوق کانادا همچنین ملزم به اعمال دستورالعمل‌های تجارت شخصی (مدیران و کارمندان) نیز هستند. صندوق فهرستی از سرمایه‌گذاری‌ها را مشخص کرده که مدیران و کارمندان مجاز به تجارت در آن حوزه نیستند و برای سایر موارد نیز آن‌ها باید با مشاوره عمومی کمیته سرمایه‌گذاری هر خرید یا فروش پیشنهادی را انجام دهند. مدیران باید هر ۶ ماه یک‌بار تأییدیه اطلاعاتی مکتوب را تهیه کنند و نشان دهند که رفتار (تجاری) آن‌ها بر اساس دستورالعمل‌های تجاری هیئت مدیره بوده است و کارمندان نیز باید کارکرد دلالت‌ی مشاورین مالی خود را ماهیانه یا به‌طور فصلی ارائه و همه مبادلات تضمین شده را همراه با تأیید حسابرس بیرونی به کمیته مذکور اعلام کنند.

### ۳-۳ سیاست سرمایه‌گذاری

همان‌گونه که منابع مالی طرح‌های بازنشستگی عمومی افزایش می‌یابند، دولت چون خود را در نقش معتمد شهروندان می‌بیند، این نقش بر پذیرش مسئولیت مدیریت طرح بازنشستگی عمومی توسط دولت به منظور انتخاب یک استراتژی مناسب سرمایه‌گذاری دلالت دارد و دولت باید از طریق اتخاذ این استراتژی، تعادل مناسبی را میان ریسک و بازدهی برای

شهروندان سرمایه‌گذار (بیمه‌شدگان) در این طرح فراهم کند.

سیاست سرمایه‌گذاری سه جزء اصلی دارد که عبارتند از: مجموعه اهداف عملکرد بلندمدت، تعریف نوسان ریسک قابل قبول و مجموعه‌ای از عوامل برای تخصیص دارایی‌های صندوق در کوتاه‌مدت که این موضوع باید به روشنی در سیاست سرمایه‌گذاری هر صندوق بازنشستگی عمومی تشریح شود. مجموعه اهداف بلندمدت و انتخاب حد نوسانی برای ریسک، تصمیمات استراتژیک سرمایه‌گذاری در صندوق را دربرمی‌گیرد که برای عملی شدن اهداف این صندوق به‌عنوان منبع درآمد بازنشستگی ضروری است. استراتژی بلندمدت باید این موضوع را روشن کند که آیا نوسانات ریسک و اهداف عملکردی طرح می‌توانند باعث دستیابی به نتایج مدنظر صندوق شوند. این قسمت از سیاست سرمایه‌گذاری باید به شکل گسترده پرتفوی و عوامل ریسک را بررسی کند عواملی که تصمیمات سرمایه‌گذاری را هدایت می‌کنند. بخش استراتژیک این سیاست باید جایگاه هیئت مدیره را در مسائل غیرمالی مانند فعالیت سهام‌داران، مسئولیت سرمایه‌گذاری در حوزه اجتماعی و سرمایه‌گذاری‌های اقتصادی را نیز مشخص کند.

نمی‌توان درباره سازگاری درونی بین اهداف استراتژیک برنامه و سیاست سرمایه‌گذاری آن مبالغه کرد. برای مثال هدف صندوق بازنشستگی کانادا افزایش وجوه مالی از ۸ درصد به ۲۰ درصد تا سال ۲۰۱۷ است که نرخ بازدهی واقعی بلندمدت برای رسیدن به این هدف ۴ درصد در نظر گرفته شده است. یکی از نتایج این استراتژی بلندپروازانه این بود که هیئت مدیره تشخیص داد، برای رسیدن به این هدف، سرمایه‌گذاری بزرگی در بازار سهام لازم است. اعلام صریح اهداف طرح درباره استراتژی سرمایه‌گذاری می‌تواند به شناخت ناسازگاری‌های عوامل طرح کمک کند. همان‌گونه که به شناسایی نتایج اهداف مبهم و غیرواقعی طرح نیز کمک خواهد کرد.

بهترین چارچوب عملکردی سیاست‌های سرمایه‌گذاری این است که این سیاست‌ها شفاف باشند و فقط برای کسب بیش‌ترین منفعت برای اعضای صندوق طراحی شوند. درباره یک صندوق بازنشستگی خصوصی اولین نکته‌ای که باید مدنظر باشد برقراری توازن میان بازدهی‌ها و ریسک‌های بازار است. این ریسک‌ها شامل ریسک زیان ناشی از پرداخت نکردن بدهی توسط شریک (مانند ورشکستگی<sup>۱</sup> یک بدهکار به صندوق یا سهام‌دار)، ریسک زیان ناشی از نوسانات قیمت بازار (مانند کاهش در قیمت سهام، قیمت دارایی‌ها، نرخ‌های بهره و نرخ ارز) و ریسک زیان ناشی از شکست عملیاتی (مانند شکست سیستم‌های فناوری

اطلاعات، روش‌های بازپرداخت یا مستندسازی قانونی) است. این موارد درباره یک صندوق بازنشستگی عمومی بسیار پیچیده‌تر هستند. علاوه بر ریسک‌های پیش‌روی بخش خصوصی، صندوق‌های بازنشستگی عمومی باید برای تسلط بر بازار و در مقابل وسوسه دولت‌ها (نه تنها شامل وسوسه برای استفاده از وجوه صندوق برای تأمین مالی کسری دولت، بلکه وسوسه تهیه اعتبار مستقیم برای اعضای خود) برای هدایت سرمایه‌گذاری‌های صندوق با هدف تحقق اهدافشان نیز مبارزه کنند.

صندوق‌های پیش‌رو و موفق‌ی همچون کانادا، ایرلند و نروژ<sup>۱</sup> در حوزه بازنشستگی عمومی در زمینه سرمایه‌گذاری دو هدف دارند. اول اینکه باید دارایی‌های برنامه بازنشستگی به‌صورتی مدیریت شوند که بیش‌ترین منافع را برای بیمه‌شدگان و مستمری‌بگیران به همراه داشته باشد، یعنی بهترین و بیش‌ترین منافع فقط برای ذی‌نفعان صندوق. دوم اینکه باید بازدهی‌های سرمایه‌گذاری را بدون تحمل ریسک‌های غیرضروری و با توجه به نیازها و تعهدات مالی آتی برنامه بازنشستگی، حداکثر کنند و به هیچ فعالیت متضادی با این اهداف مجاز نیستند. البته برخی از این صندوق‌ها مانند کانادا هدف سومی نیز دارند که تهیه نقدینگی کافی برای برنامه بازنشستگی کانادا است به‌صورتی که بتواند تعهدات بازنشستگی ماهیانه خود را پرداخت کند.

صندوق بازنشستگی منبع مالی اسیر و در اختیار دولت نیست. به خرید بدهی‌های دولت مجبور نیست، مگر اینکه تصمیم گیرد که پرتفوی متشکل از اوراق قرضه دولتی تشکیل دهد، فقط در صورتی این سرمایه‌گذاری را انجام می‌دهد که جذاب بوده و در راستای وظایف سرمایه‌گذاری و امانت‌داری صندوق بازنشستگی عمومی باشد. از سوی دیگر به پرداخت وام به شرکت‌های دولتی ملزم نبوده و الزامی هم برای سرمایه‌گذاری‌های اجتماعی ندارند (به‌صورت خلاصه، این صندوق‌های موفق بر اساس اهداف سیاست بخش عمومی سرمایه‌گذاری نمی‌کنند، مگر اینکه این سرمایه‌گذاری در راستای یکی از مهم‌ترین وعده‌های آن‌ها باشد و این فقط ارزشمندترین هدف اجتماعی است که شایسته توجه سرمایه‌گذاری از سوی آن‌هاست که با سایر اهداف سیاست عمومی مختل شده است، هر چند ممکن است آن‌ها نیز ارزشمند باشند).

۱. درباره تجربیات صندوق‌های بازنشستگی ایرلند و نروژ به ترتیب به مقالات زیر رجوع کنید:

I. Maher, Anne; "Public Pension Funds Accountability: The Case of Ireland"; World Bank, 2003.

II. Kjeaar, Knut; "The Norwegian Petroleum Fund", world bank, 2003.

## ۵ نتیجه‌گیری

در جهان امروز اهمیت مسئله سرمایه‌گذاری و محدودیت‌های این زمینه و از آن مهم‌تر مدیریت وجوه این صندوق‌ها مهم‌ترین موضوع و مسئله پیش‌روی این صندوق‌های بازنشستگی عمومی است. از سوی دیگر ابلاغیه اصل ۴۴ قانون اساسی که مقام معظم رهبری نیز بر آن تأکید دارند، مسئله سرمایه‌گذاری‌ها و اختیارات صندوق‌های بازنشستگی را مدنظر قرار داده است.

چنانکه مشخص شد پارادوکس صندوق‌های بازنشستگی همان مسئله جدایی مالکیت از مدیریت است که خطر سوءاستفاده از وجوه مالی متعلق به ذی‌نفعان این سازمان و سایر صندوق‌های بازنشستگی را به وجود می‌آورد. راه‌حل این مسئله نیز در تئوری کارفرما-کارگزار یا همان حکمرانی شرکتی نهفته است. روی هم رفته گسترش مفهوم تئوری کارگزاری و بسیاری از روش‌های مختلفی که می‌توانند مشکلات کارگزاری را کنترل کنند به‌صورت بالقوه در صندوق‌های بازنشستگی نیز وجود دارد و می‌تواند سرپرستان صندوق‌های بازنشستگی را قادر سازد که ابزار حکمرانی بهینه را با کم‌ترین هزینه اجرایی بپذیرند.

از آنجا که سیاست‌گذاران این حوزه در ایران نیز طرحی برای راه‌اندازی این مسئله مطرح کرده‌اند و این مسئله مهم را مدنظر قرار داده‌اند حال باید راه‌حل را بیان کرد. مسئله اصلی، ساختار مدیریت وجوه این سازمان‌هاست. با این هدف و با استفاده از تجربیات جهانی موفق در این حوزه سعی شد تا بهترین راه‌حل‌ها برای حل این مسئله در صندوق‌های بازنشستگی ایران پیشنهاد شود. پاسخ‌گویی و انتشار بی‌پرده اطلاعات همراه با شفافیت کامل، امانت‌داری و اتخاذ سیاست سرمایه‌گذاری که در راستای اهداف صندوق باشد نه اهداف سیاسی یا منطقه‌ای دولت و همین‌طور ممانعت از سوءاستفاده از وجوه این صندوق آموزه‌های ناشی از تجربیات جهانی است.

## منابع و مآخذ

- لایحه قانونی اجرای سیاست‌های ابلاغی اصل ۴۴ قانون اساسی و واگذاری فعالیت‌ها و بنگاه‌های دولتی به بخش‌های غیردولتی، وزارت امور اقتصاد و دارایی، ۱۳۸۵.
- لایحه قانونی اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی، مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۸۶.
- تامانگو، ادوارد. «سرمایه‌گذاری صندوق‌های تأمین اجتماعی، اصول و اصلاحات (تجربه بازنشستگی کانادا)»، ترجمه علی فلاح زیارانی، تأمین اجتماعی در ایران و جهان، مؤسسه عالی پژوهش تأمین اجتماعی، ۱۳۸۶.
- فرهادی‌پور، محمدرضا. «طراحی‌های نهادی خروج محور در مقابل تعهد محور، درس‌هایی برای اقتصاد ایران»، جامعه و اقتصاد، ش ۸، ۱۳۸۵.
- میدری، احمد. «مباحثات نظام جامع و رفاه و تأمین اجتماعی، ضرورت و کارکردها»، ویژه‌نامه کنگره عدالت و تأمین اجتماعی و نخستین جشنواره ملی پژوهش و تأمین اجتماعی، مؤسسه عالی پژوهش و تأمین اجتماعی، ۱۳۸۵.
- Berle, Adolf & Means, Gardiner, "The Modern Corporation and Private Property", (New York: Macmillan), 1932.
- Carmichael, Jeffrey and Robert Palacios "A Framework for Public Pension Fund Management", World Bank, 2003.
- Keynes, John Maynard The General Theory of Employment, Interest, and Money (New York: Harcourt, Brace & World), 1936.
- Public Pension Fund Management Governance, Accountability, and Investment Policies Proceedings of the Second Public Pension Fund Management Conference, world bank, 2003.
- Maher, Anne; "Public Pension Funds Accountability: The Case of Ireland"; World Bank, 2003.
- Kjear, Knut; "The Norwegian Petroleum Fund", world bank, 2003.
- Simon, Herbert, "Organizations and markets", Journal of Economic Perspectives, 5(2), Spring, 1991.