

صورت نگرفته است.

❖ به نبود سرمایه‌گذاری صندوق‌ها در زمان جوانی آنها اشاره کردید. دقیقا در چه بازه زمانی منابع صندوق‌ها نزد دولت محبوس مانده و اقدام به سرمایه‌گذاری نشده است؟

از زمان تأسیس صندوق بازنشستگی از سال ۱۳۵۴ تا اوایل دهه ۸۰ اصولا توجهی به این موضوعات نشده و سرمایه‌گذاری مناسبی متناسب با حجم ورودی‌ها صورت نگرفته است. همین مسئله موجب شده در حال حاضر به ازای هر یک نفر بازنشسته معادل ۰.۹۵ نفر حق بیمه دریافت کنند. در حالی که این نسبت حتما باید بالای پنج نفر باشد. به این نسبت «نسبت پشتیبانی» می‌گویند که به ازای هر یک نفری که از صندوق حقوق کامل دریافت می‌کند، از چند نفر شاغل کسورات کسر می‌شود. حال اینکه گفته می‌شود صندوق‌های بازنشستگی نباید اقدام به بنگاه‌داری کنند، با هدف صندوق، که همان سودآوری به منظور پرداخت مستمری‌هاست، تناقض دارد.

❖ نگاه بنده بیشتر به موضوع رد دیونی است که در دولت قبل اتفاق افتاده و تعدادی از شرکت‌ها و مجتمع‌های صنعتی در این قالب به صندوق‌های بازنشستگی واگذار شده‌اند؛ با توجه به اینکه ماهیت صندوق‌های بازنشستگی دولتی است و این امر منجر به ایجاد دستگاه عریض و طولی شده است که بار سنگینی را نیز بر دوش صندوق‌ها گذاشته است؛ در حالی که به عنوان مثال صندوق‌ها می‌توانند از طریق فاینانس منابع مالی خود، در پروژه‌ها اقدام به تأمین منابع پرداختی‌شان کنند.

همان‌طور که عرض کردم، این قبیل سرمایه‌گذاری‌های پولی باید در زمان جوانی صندوق‌ها انجام می‌شد. در حال حاضر صندوق به شدت وابسته به دولت است و منبع آزادی از خود آنها برای سرمایه‌گذاری‌شان وجود ندارد. اجازه دهید از زاویه دیگری به این موضوع بپردازم. در سال جاری بودجه صندوق حدود ۲۷ هزار میلیارد تومان است که از این رقم حدود ۲۲ هزار میلیارد تومان کمک دولت است؛ همچنین از سود سرمایه‌گذاری‌ها رقمی معادل ۵۰۰ هزار و ۵۰۰ میلیارد تومان و از کسور حق بیمه نیز حدود سه هزار و ۵۰۰ میلیارد تومان به منابع صندوق‌ها وارد می‌شود. توجه داشته باشید که حجم کل سرمایه‌گذاری‌های صندوق حدود ۱۵ تا ۱۸ هزار میلیارد تومان است؛ به این معنی که اگر صندوق تمام این رقم را دفعتا به فروش برساند، در سال جاری نمی‌تواند پوشش بودجه‌ای صندوق را پرداخت کند تا کمکی از دولت دریافت نشود. بنابراین، این گونه نیست که صندوق حتما تمایل به بنگاه‌داری داشته باشد، بلکه حجم سرمایه‌گذاری‌ها در قیاس با بودجه صندوق رقم قابل توجهی نیست؛ با اینکه سودی که صندوق بازنشستگی کشوری از محل سرمایه‌گذاری خود استحصال می‌کند رقم غیرمنطقی نیست و حدود هشت درصد ارزش سرمایه‌گذاری‌هاست؛ این در حالی است که در بعضی از صندوق‌های دیگر این ارقام حدود دودرصد است.

❖ آیا فرمایش شما مبنی بر بنگاه‌داری صندوق‌ها با وجود نبود تمایل نشانه جبر صندوق‌ها به بنگاه‌داری است؟

این نیست که ما بخواهیم ۸۰ شرکت را تحت پوشش داشته باشیم؛ چنانکه پنج تا هفت شرکت را با ضریب استحصال بالا داشته باشیم، به نفع ماست؛ چراکه هم نیازمند نیروی مدیریتی کمتری است و هم استحصال بالاتری دارد.

❖ در حال حاضر، چند شرکت تحت مالکیت صندوق هستند؟

در حال حاضر ۶۰ شرکت تحت کنترل صندوق هستند. علاوه بر این، صندوق بازنشستگی در حدود ۶۰ شرکت دیگر نیز، به واسطه داشتن



## توسعه مدیریت هلدینگ در گفت‌وگو با محمود شهشهانی پور فرصت سوزی در سرمایه‌گذاری

چالش‌های صندوق‌های بازنشستگی تنها به قوانین بیرونی که بار مالی سنگینی را به دوش آنها تحمیل کرده است، محدود نمی‌شود، بلکه عملکرد اقتصادی خود صندوق‌ها نیز در به وجود آمدن این وضعیت بی‌تأثیر نبوده و نیست. مسئله اصلی‌ای که امروز به عنوان یکی از عوامل جدی به وجود آورنده بحران در صندوق‌ها از آنها یاد می‌شود، همین تصویب قوانین متعدد است؛ اما به گفته محمود شهشهانی پور، معاون امور اقتصادی و سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشور، میانگین سودآوری بعضی از صندوق‌های بازنشستگی از محل سرمایه‌گذاری‌های خود حدود دودرصد است. چنین رقمی نشان‌دهنده لزوم تجدیدنظر جدی در ترکیب سبد سرمایه‌گذاری این نهادهای دولتی است.

❖ در مورد وضعیت صندوق‌های بازنشستگی سخن بسیار گفته شده، اما در مورد راه‌حل‌ها کمتر بحث شده است. با توجه به حضور شما در پست معاونت سرمایه‌گذاری و امور اقتصادی، گفت‌وگوی خود را با پرسشی درباره فعالیت‌های اقتصادی صندوق‌های بازنشستگی آغاز می‌کنیم. شما روند حرکتی صندوق‌ها به سمت بنگاه‌داری را چگونه ارزیابی می‌کنید.

صندوق‌های بازنشستگی در تمام دنیا در دوره جوانی خود، یعنی زمانی که بابت کسوری حق بیمه ورودی دارند ولی هنوز پرداختی مستمری ندارند، به سرمایه‌گذاری منابع خود اقدام می‌کنند. سود این سرمایه‌گذاری‌ها به پرداختی‌های صندوق کمک می‌کند. متأسفانه در ایران در زمان جوانی صندوق‌های بازنشستگی این اتفاق نیفتاد؛ وجوه حاصل از کسور حق بیمه‌ای نزد دولت محبوس مانده و هیچ سرمایه‌گذاری‌ای