

نظر نبوده، بلکه سایر مزایای اجتماعی و سیاسی نیز از طریق اجرای آنها دنبال شده و حتی در برخی موارد، اهداف سیاسی و اجتماعی سرمایه‌گذاری‌های مذکور نسبت به بیشینه‌کردن میزان سرمایه اهمیت بیشتری دارد. مشکل این قبیل سرمایه‌گذاری‌ها این بوده که در ابتدای دوره سرمایه‌گذاری، منافع اجتماعی و سیاسی آنها بسیار چشمگیر بوده است؛ اما هزینه‌های آنها برای صندوق بازنشستگی عمومی در ابتدای چرخه عمر سرمایه‌گذاری، مشهود نیست. هزینه‌های ناشی از آنها معمولاً زمانی شناسایی می‌شود که زمانی نسبتاً طولانی از سرمایه‌گذاری سپری شده و ضرورت افزایش سرمایه در صندوق بازنشستگی به دلیل عدم تعادل ایجاد شده، مشخص می‌شود؛ زیرا در شرایطی که تصمیمات مرتبط با نحوه تخصیص سبد دارایی‌ها بیش از آنکه بر مبنای اصول سبدگردانی تنظیم شود، بر مبنای مناسبات سیاسی تخصیص شود، مسلماً نرخ بازده سرمایه‌گذاری‌ها از این موضوع آسیب خواهد دید و این موضوع در حدی است که بر مبنای بررسی‌های انجام شده، نرخ بازده سبد دارایی صندوق‌های بازنشستگی عمومی در برخی از کشورها به دلیل مداخلات سیاسی برای دوره‌های نسبتاً متوالی، پایین‌تر از نرخ سود سپرده بانکی بوده است.

در راستای تدوین و طراحی ساختار بهینه حاکمیتی در صندوق‌های بازنشستگی عمومی، شناسایی ذی‌نفعان و متعهدان اصلی طرح در راستای تدوین اثربخش‌ترین ساختار حکمرانی صندوق بازنشستگی بسیار حائز اهمیت است. سه گروه ذی‌نفع اصلی صندوق‌های بازنشستگی عمومی عبارتند از مشارکت‌کنندگان طرح (The Current Contributors)، دولت و مالیات‌پردازان. مشارکت‌کنندگان طرح، شامل اعضای فعال (حق بیمه‌پردازان)، اعضای بازنشسته (افراد که هم‌اکنون مستمری دریافت می‌کنند)، بازماندگان و وابستگان مشترکان طرح. منفعت اصلی این گروه مزایای دریافتی آنها است. اینکه اطمینان پیدا کنند مزایای بازنشستگی را در تاریخ معینی در آینده با توجه به میزان مشارکت‌شان دریافت کنند. دومین گروه ذی‌نفعان در صندوق‌های بازنشستگی عمومی دولت است. با در نظر گرفتن میزان مشارکت دولت برای طرح‌های بازنشستگی با مزایای مشخص (Defined Benefit)، منافع دولت در بهسازی هزینه‌های اداری طرح بازنشستگی و همچنین عملکرد دارایی‌های طرح قرار داد. همچنین دولت ممکن است علاقه‌مند باشد تا از دارایی‌های صندوق بازنشستگی در راستای سایر اهداف خود، مانند انجام سرمایه‌گذاری برای کمک به اقتصادهای محلی استفاده کند. آخرین گروه، مالیات‌پردازان هستند که به عنوان اصلی‌ترین ذی‌نفعان هر صندوق بازنشستگی با مزایای مشخص (DB) و هر طرح بازنشستگی با مشارکت مشخص (Defined Contribution) و با ضمانت حداقل پرداخت است. در صورتی که بازار، عملکرد مناسبی نداشته باشد یا به هر دلیلی تعهدات صندوق از میزان دارایی‌های آن فراتر رود، دولت باید از سایر منابع عمومی خود که مشتمل بر درآمد ناشی از مالیات نیز هست، در راستای افزایش دارایی‌های طرح بازنشستگی استفاده کند. این موضوع به معنای ضرورت افزایش درآمدهای مالیاتی یا کاهش منابع مورد نیاز برای استفاده در سایر حوزه‌های مرتبط با توسعه کشور است. با در نظر گرفتن این موضوع که ساختار بهینه حاکمیتی،

ساختاری است که افرادی که ریسک ناشی از تصمیمات را متحمل می‌شوند، همان افرادی باشند که تصمیمات را می‌گیرند، مشکل نمایندگی در صندوق‌های بازنشستگی عمومی، در شرایطی ایجاد می‌شود که مدیریت صندوق بازنشستگی عمومی را گروهی غیر از مالکان صندوق که مشترکان آن هستند برعهده گیرند. تدوین ساختار حاکمیتی بهینه نیازمند این است که مالکان طرح بازنشستگی (که متحمل ریسک ناشی از تصمیمات هستند) در صورت ممکن به عنوان افراد تصمیم‌گیرنده شناسایی و انتخاب شوند. در طرح‌های بازنشستگی با مشارکت مشخص (DC)، مستمری‌بگیران و حق بیمه‌پردازان به عنوان اصلی‌ترین متعهدان طرح بوده که در نتیجه عملکرد مالی ضعیف این صندوق، متحمل زیان شده و از بهبود عملکرد مالی صندوق نفع می‌برند؛ اما در ارتباط با طرح‌های بازنشستگی با منافع مشخص (DB) با توجه به این موضوع که تعهدات ناشی از مستمری‌ها با تغییر عملکرد دارایی‌های صندوق بازنشستگی تغییر پیدا نمی‌کنند، حامیان طرح بازنشستگی اصلی‌ترین متعهدین آن هستند که بایستی ریسک ناشی از عملکرد مالی ضعیف صندوق بازنشستگی را متحمل شوند. تحت این شرایط طرح بازنشستگی با مشارکت مشخص ساختار حاکمیتی باید به گونه‌ای طراحی شود که مشترکان طرح دارای امکان نظارت بر عملکرد مالی آن بوده و در صورتی که طرح بازنشستگی در قالب مزایای مشخص باشد، ساختار حاکمیتی باید به گونه‌ای طراحی شود که حامیان طرح بازنشستگی، امکان نظارت بر عملکرد مالی صندوق را داشته باشند.

با توجه به این موضوع که بیش از یک متعهد اصلی و ذی‌نفع برای صندوق‌های بازنشستگی وجود دارد، مشکلات ناشی از پدیده سواری مجانی (Free-rider problems) منجر به کاهش انگیزه نظارت خواهد شد. تحت این شرایط با وجود اینکه هزینه‌های مرتبط با نظارت بر دارایی‌های صندوق را تنها یکی از ذی‌نفعان متحمل می‌شود، همه ذی‌نفعان از مزایای ناشی از این نظارت استفاده خواهند کرد. در راستای رفع این مشکل در این شرایط باید نسبت به مشخص کردن یک بازیگر سوم به عنوان ناظر مانند هیأت امانا اقدام کرد. این هیأت امانا باید متشکل از افراد داخل و خارج صندوق بازنشستگی عمومی بوده که هریک دارای نقاط قوت و ضعف مربوط به خود هستند. هیأت امانا متشکل از مشترکان به دلیل اینکه در عملکرد مالی صندوق ذی‌نفع بوده، دارای انگیزه کافی برای نظارت بر آن هستند؛ اما عمدتاً دانش مالی تخصصی آنها در ارتباط با مدیریت و نظارت بر صندوق‌های بازنشستگی عمومی ضعیف است. در نقطه مقابل هیأت امانا متشکل از افراد خارجی، دارای دانش تخصصی مورد نیاز جهت انجام نظارت بوده اما انگیزه کافی را جهت حمایت از منافع ذی‌نفعان ندارد. بر مبنای مطالعات انجام شده بهینه، طرح‌های بازنشستگی با مزایای مشخص از طریق هیأت امانا حرفه‌ای اداره شده و در نقطه مقابل، طرح‌های بازنشستگی با مشارکت مشخص، از طریق هیأت امانای متشکل از مشترکان صندوق اداره می‌شوند.

در صندوق‌های بازنشستگی عمومی که به صورت مزایای مشخص هستند، مالیات‌پردازان اصلی‌ترین متعهدان این صندوق‌ها هستند؛ زیرا در این شرایط، مزایا به صورت تعریف شده بوده و مشکلات کسری صندوق، متوجه مشترکان آن نیست؛ بلکه برعهده

بر مبنای
تحقیقات
انجام شده
صندوق‌های
بازنشستگی
با مدیرانی
که وابسته به
احزاب سیاسی
هستند، به نحو
چشمگیری
نسبت به
صندوق‌هایی
که مدیران
آنها مستقل
بوده، عملکرد
ضعیف‌تری
دارند. زیرا
مداخلات
سیاسی عمدتاً
از طریق
تأثیرگذاری
بر انتخاب
گزینه‌های
سرمایه‌گذاری،
نرخ بازده سبد
دارایی‌های
صندوق‌های
بازنشستگی را
تحت تأثیر قرار
می‌دهد.