

# گزارش اقتصادی صندوق‌های بازنشستگی و بازار سرمایه‌ی ایران



© حقوق معنوی این اثر به گروه مالی دانایان متعلق است و نقل مطالب از آن با ذکر مأخذ بلامانع است. متن اولیه را حسین عبده تبریزی و منصور شاکریان تهیه کرده‌اند. از برخی پیشنهاد‌های حامد ایلات نیز برای ارتقای متن استفاده شده است. تهران. شهریور ۱۴۰۲.

## در پیشانی سخن

گروه مالی داناایان با همکاری بازوی آموزشی-پژوهشی‌اش (آکادمی داناایان) خود را ملزم می‌داند هر سال گزارش جامعی از حوزه‌های مختلف اقتصاد ایران ارائه دهد و نهایتاً این گزارش‌ها را در مجموعه‌ای واحد تحت عنوان «اقتصاد ایران در سال پیش‌روی» گرد آورد و به جامعه‌ی مالی کشور تقدیم کند.

هرچند گرایش اصلی این گزارش‌ها کاربردی است و در وهله‌ی اول خطاب به بنگاه تهیه می‌شود، این گزارش استثنائاً سیاست‌گذار را در کانون توجه قرار داده است. گزارش‌ها مبتنی بر رویکرد علمی و منطبق با استانداردهای رایج روش تحقیق دانشگاهی تهیه می‌شود، اما تلاش بر آن است که حاوی نتیجه‌گیری‌هایی باشد که به کار بنگاه‌ها و کسب‌وکارهای مختلف بیاید. گزارش حاضر ششمین بخش از گزارش اصلی است و صندوق‌های بازنشستگی در ایران را مورد بررسی قرار می‌دهد. امیدواریم که خوانندگان این گزارش‌ها با ارائه‌ی نقد و نظرهای خود به گروه مالی داناایان، امکان ارتقای محتواهای تولیدشده در این گروه را فراهم آورند.

با احترام  
حسین عبده تبریزی



## ماده ۲۲

هر کس به عنوان عضوی از جامعه حق برخورداری از تأمین اجتماعی را داراست و مستحق تحقق حقوق اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی از طریق تلاش در سطح ملی و همیاری بین‌المللی مطابق با تشکیلات و منابع هر کشور است که برای کرامت و رشد آزادانه‌ی شخصیت او ضروری است.

اعلامیه‌ی جهانی حقوق بشر



- ۱ آیا کارکنان امروز، مزایای بازنشستگی آینده‌ی خود را دریافت خواهند کرد؟
- ۲ جوانان دهه‌ی شصتی در انتظار بازنشستگی
- ۳ امید به زندگی و سیر تکوین قوانین بازنشستگی
- ۴ انواع صندوق‌های بازنشستگی
- ۵ صندوق‌های بازنشستگی ایران؛ صندوق‌هایی که صندوق نیستند!
- ۶ لزوم اصلاح طرح‌های بازنشستگی
- ۷ صندوق‌های بازنشستگی و بازار سرمایه
- ۸ پیشنهادهایی برای گسترش نقش صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی
- ۹ گام‌های پیش‌رو: پیشنهادهایی برای اصلاح قانون
- ۱۰ جمع‌بندی

### ۱. آیا کارکنان امروز، مزایای بازنشستگی آینده‌ی خود را دریافت خواهند کرد؟

این سؤال است که در سال‌های اخیر به‌دفعات پرسیده شده است. صندوق‌های بازنشستگی، صندوق‌های رفاه یا آتی‌های کارکنان، شرکت‌های سرمایه‌گذاری کارکنان، صندوق‌های ذخیره، بنیاد تعاون کارکنان و... که همگی به‌نوعی بیمه‌ی بازنشستگی هستند و برای پاسخ‌دادن به این پرسش شکل‌گرفته‌اند. در این روزها با علامت سؤال بزرگی مواجه‌اند. بحرانی که تنها مختص ایران نیست و اکثر کشورها با آن مواجه‌اند، اگرچه شدت آن در کشورهای مختلف متفاوت است و اقتصاد ایران، همانند سایر عدم‌تعادل‌هایش، منتظر تجربه‌ی یکی از بزرگ‌ترین بحران‌ها در صندوق‌های بازنشستگی است.

طرح‌های بازنشستگی نوعی توافق‌اند که بر اساس آن، کارفرما (و از جمله دولت) برای کارکنان خود پس از بازنشسته‌شدن و قطع درآمد ثابت حاصل از استخدام، مستمری یا درآمدی را فراهم می‌کند تا سطح رفاه و معیشت او و خانواده‌اش اُفت نکند؛ این طرح‌ها شکل معینی از جبران خدمات معوق به حساب می‌آیند. صندوق بازنشستگی صندوقی است که به منظور تسهیل و سازماندهی سرمایه‌گذاری وجوه بازنشستگی تأمین‌شده توسط کارکنان و کارفرمایان تشکیل می‌شود. دارایی صندوق‌های بازنشستگی، دارایی دولت نیست، بلکه مجموعه دارایی مشترکی است که در چارچوب صندوق شکل گرفته و هدف آن ایجاد رشد پایدار و بلندمدت در ارزش دارایی‌هاست، تا پس از رسیدن کارکنان به پایان سنوات کاری و بازنشستگی، به آنان مستمری پرداخت شود.

مفاهیم مرتبط با رفاه و تأمین اجتماعی شامل بیمه‌های بازنشستگی، درمان و بیکاری است. منابع حاصل از بیمه‌ها که مرتبط با درمان و بیکاری است، چرخه‌ی مصرف و فرصت سرمایه‌گذاری کمی دارد و کوتاه‌مدت است. اما منابع صندوق‌های بازنشستگی و ازکارافتادگی، امکان مشارکت برای تأمین آتیه و فرصت سرمایه‌گذاری زیادی را ایجاد می‌کنند. فرصت سرمایه‌گذاری به معنای ارتباط عمیق و تنگاتنگ صندوق‌های بازنشستگی و بازار سرمایه به مفهوم عام آن است، تا حدی که صندوق‌های بازنشستگی و تأمین اجتماعی معمولاً زیر نظر مقام تنظیم‌گر بازار سرمایه فعالیت می‌کنند.

در دهه‌ی گذشته، طرح‌های بازنشستگی دولتی در اکثر کشورها با چالش‌های عظیمی مواجه شده‌اند. اکثر صندوق‌های بازنشستگی پایین‌تر از میزان لازم تأمین مالی شده‌اند و ارزش بازار دارایی‌های بازنشستگی آنها کمتر از بدهی آنهاست. این طرح‌ها که اغلب به ارائه‌ی پوشش‌های مزایای معین می‌پردازند، امروز بدهی‌های عمده‌ای برای دولت‌ها ایجاد نموده‌اند و ضرورت اصلاح سیستم‌های بازنشستگی را نمایان کرده‌اند. بسیاری از کشورها تاکنون اصلاحات سیستماتیک و اساسی انجام داده‌اند؛ اصلاحاتی که هنوز در ایران شروع نشده است.

نزدیک به دو دهه است که وضعیت صندوق‌های بازنشستگی مورد توجه متخصصان و اقتصاددانان است و گزارش‌های متعددی توسط نهادهای سیاست‌گذاری در بررسی وضعیت صندوق‌های بازنشستگی تهیه شده است. صدور مصوبه‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار با موضوع «ساختار کلی صندوق سرمایه‌گذاری بازنشستگی تکمیلی»، گام مثبتی در راستای اصلاح صنعت بازنشستگی ایران است و باعث شد تا نویسندگان این گزارش تلاش کنند تا با بررسی برخی از مهم‌ترین وجوه مسائل مطرح‌شده در مورد وضعیت بحرانی صندوق‌های بازنشستگی در کشور، جامعه‌ی مالی کشور را به بحث و تبادل نظر در باره‌ی صندوق‌های بازنشستگی و اصلاحات ساختاری ضروری دعوت کنند.

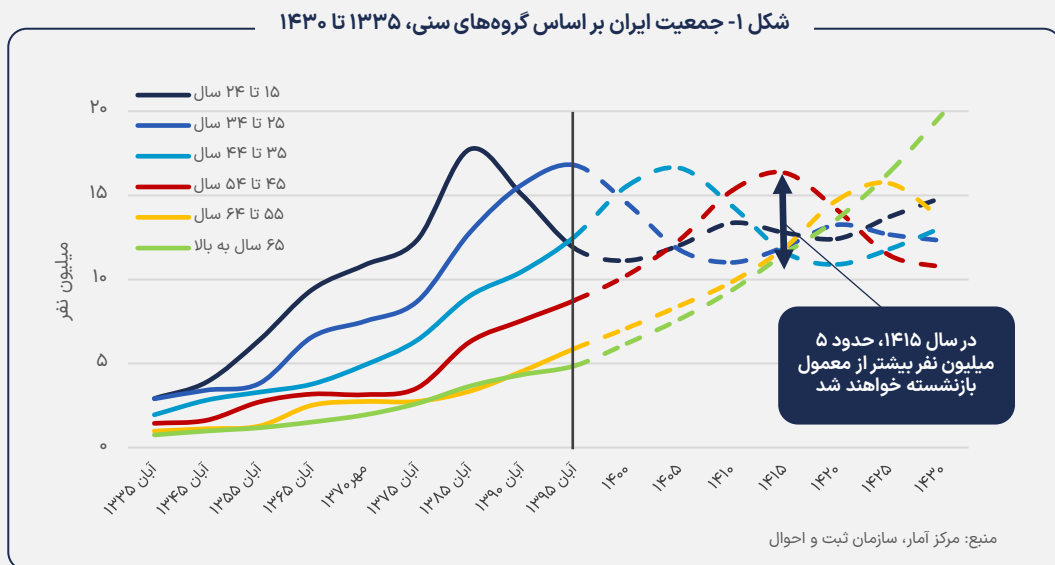
در این گزارش با بررسی وضعیت جمعیت کشور و پیش‌بینی روند بازنشستگی شاغلان و سپس با بررسی وضعیت آماری صندوق‌های بازنشستگی و متغیرهای کلان اقتصادی، ضرورت اصلاحات ساختاری در نظام بازنشستگی کشور نشان داده می‌شود و در ادامه با بررسی اصلاحات انجام‌شده در نظام‌های بازنشستگی کشورهای توسعه‌یافته، پیوند بازار سرمایه و صندوق‌های بازنشستگی بررسی می‌شود. در بخش پایانی گزارش برخی راه‌کارهای برون‌رفت از بحران ارائه خواهد شد؛ این راه‌کارها بر مبنای اصلاحات تجربه‌شده‌ی جهانی است.



## ۲. جوانان دهه‌ی شخصی در انتظار بازنشستگی

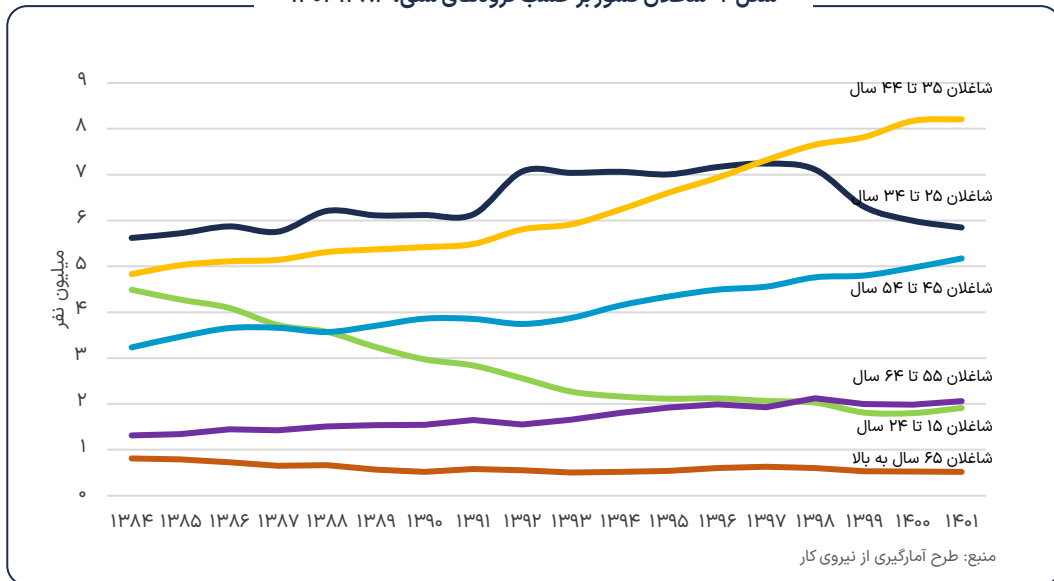
تفاوت رشد جمعیت ایران در دهه‌ی شصت و دهه‌ی نود، یکی از اتفاقات نادر در مطالعات جمعیت کشورهای دنیاست. در دهه‌ی شصت، رشد جمعیت ۳/۹ درصد و در دهه‌ی نود کمتر از ۱ درصد بوده است. این رشد انفجاری دهه‌ی شصت و عدم‌تداوم آن در سال‌های بعد، معضلات زیادی برای ایران ایجاد کرده است. یکی از بحران‌های اساسی پیش‌روی این پدیده، وضعیت صندوق‌های بازنشستگی است. در حال حاضر، صندوق‌های بازنشستگی به دلایل مختلف و از جمله استفاده‌ی دولت از وجوه بازنشستگی در دهه‌ی ۶۰، موج بازنشستگی پیش از موعد در آن سال‌ها و افزایش امید به زندگی در طول این ۵ دهه، با مشکلات متعددی روبه‌رو هستند؛ این در حالی است که هنوز سونامی بازنشستگان دهه‌ی شخصی از راه نرسیده است.

برای بررسی وضعیت آینده‌ی سیستم‌های بازنشستگی در کشور، شناخت اولیه و ابتدایی از جمعیت کشور و شاغلان قدم اول است. شکل ۱ جمعیت ایران را بر اساس گروه‌های سنی در حفاصل سال‌های ۱۳۳۵ تا ۱۴۳۰ نشان می‌دهد. داده‌ها تا سال ۱۳۹۵ بر اساس سرشماری‌های سراسری مرکز آمار، و داده‌های سال‌های بعد بر اساس نرخ مرگ‌ومیر هر گروه سنی که توسط سازمان ثبت و احوال منتشر می‌شود، برآورد شده است. همان‌طور که مشهود است، یک موج جمعیتی که در حال حاضر به طور میانگین ۳۵ سال سن دارد، حد فاصل سال ۱۴۱۵ تا ۱۴۲۰، ۵۵ ساله شده و به جمعیت بازنشستگان کشور اضافه خواهد شد. از معیارهای دیگر، نسبت وابستگی سالمندان است. این نسبت برابر با تعداد افراد بالای ۶۵ سال کشور تقسیم بر تعداد افراد ۱۵-۶۴ سال است. در سال ۱۳۳۵ این نسبت برابر ۷ درصد بوده است، در سال ۱۳۹۵ برابر ۹ درصد پیش‌بینی می‌شود، و در سال ۱۴۳۰ این نسبت به حدود ۳۰ درصد می‌رسد.



مطابق داده‌های طرح آمارگیری از نیروی کار مرکز آمار، از میان حدود ۲۴ میلیون شاغل کشور، سن حدود ۱۱ درصد بیشتر از ۵۵ سال است و حدود ۲ درصد بالای ۶۵ سال سن دارند. از سال ۱۳۸۴ تاکنون به طور مطلق ۵۰۰ هزار نفر به تعداد شاغلان بالای ۵۵ سال اضافه شده است. افزایش تعداد شاغلان با سن بالا نشانگر دو پدیده‌ی اقتصادی و جمعیت‌شناسی است. با بالا رفتن امید به زندگی، توانایی افراد برای اشتغال تا سن بالاتر افزایش خواهد یافت. از طرف دیگر، مشکلات اقتصادی ایران در سال‌های گذشته و عدم کفایت حقوق بازنشستگی، کار تا سنین بالاتر را اجباری کرده است. شکل ۲ تعداد شاغلان کشور را بر اساس گروه‌های سنی از سال ۱۳۸۴ تا ۱۴۰۱ نشان می‌دهد. با توجه به عدم ورود جوانان و مشارکت پایین اقتصادی زنان، پیرشدن جمعیت شاغل کشور در این شکل مشهود است.

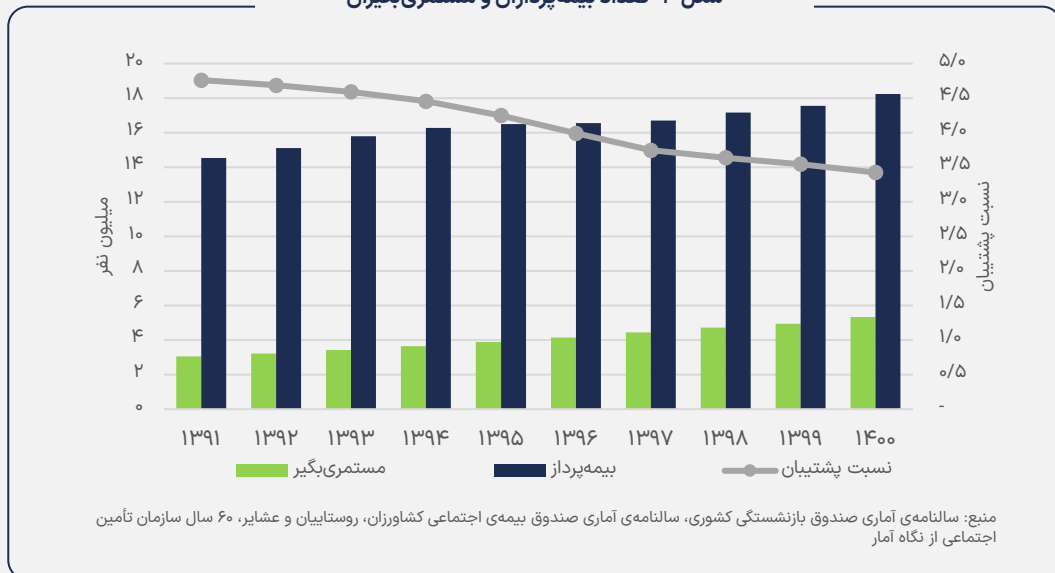
شکل ۲- شاغلان کشور بر حسب گروه‌های سنی، ۱۳۸۴-۱۴۰۱





گام بعدی، بررسی آمار تجمیعی تعداد بازنشستگان در صندوق بازنشستگی کشوری، تأمین اجتماعی و روستاییان و عشایر به‌عنوان سه صندوق بزرگ بازنشستگی کشوری است.<sup>۱</sup> شکل ۳ تعداد مستمری‌بگیران و تعداد بیمه‌پردازان سه صندوق فوق را نشان می‌دهد. نسبت پشتیبان از تقسیم تعداد افرادی که مشغول کار هستند و بیمه پرداخت می‌کنند به تعداد مستمری‌بگیران محاسبه می‌شود. همان‌طور که مشخص است، این نسبت در طول سال‌های گذشته نزولی بوده است. این نسبت نشان می‌دهد در صندوق‌های بازنشستگی حق بیمه‌ی چه تعداد از شاغلان، صرف پرداخت حقوق بازنشستگی و مستمری نسل قبل می‌شود. این نسبت در طرح‌های بازنشستگی مشارکت مستقیم ذی‌نفع، نسبت بسیار مهمی است و تعیین‌کننده‌ی وضعیت آینده‌ی سیستم بازنشستگی است. با توجه به پیش‌بینی روند افزایش بازنشسته‌ها در ۱۵ سال آینده، این نسبت در سال ۱۴۱۵ کمتر از ۲ خواهد بود. این در حالی است که نسبت پشتیبان کمتر از ۶ نشان‌دهنده‌ی نزدیک‌شدن صندوق‌های بازنشستگی به وضعیت بحرانی است.

شکل ۳- تعداد بیمه‌پردازان و مستمری‌بگیران

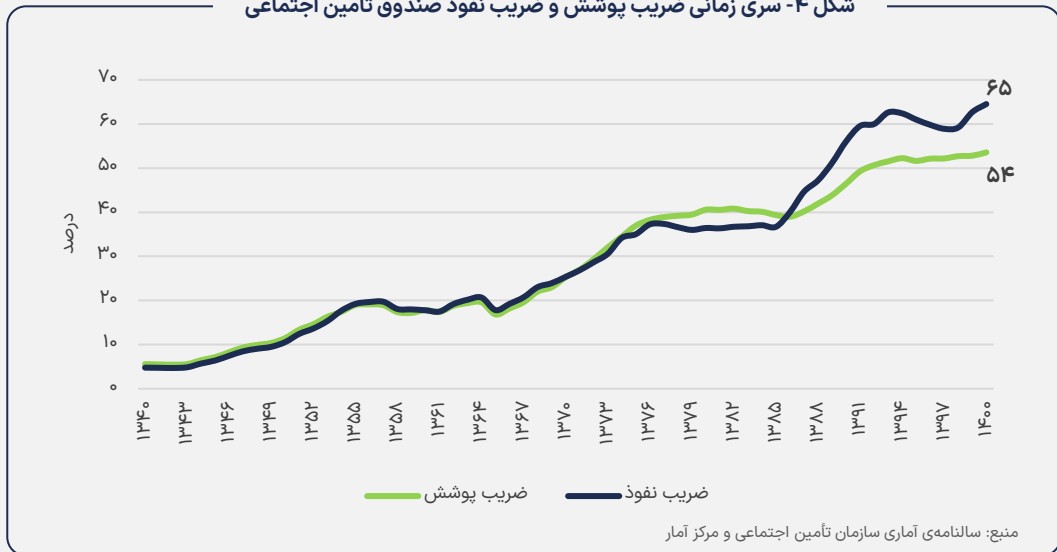


بررسی جداگانه‌ی سه صندوق فوق نشان می‌دهد که وضعیت صندوق تأمین اجتماعی هر سال در حال بدتر شدن است؛ به طوری که نسبت پشتیبان این صندوق از ۶/۵ در سال ۱۳۹۱ به مقدار ۴/۲ در سال ۱۴۰۰ رسیده است. با توجه به وضعیت صندوق بازنشستگی کشوری که تعداد بیمه‌پردازان آن در حال کاهش است و تمام شاغلان جدید به صندوق تأمین اجتماعی منتقل می‌شوند، انتظار آن است که وضعیت این صندوق به لحاظ نسبت پشتیبان بهبود یافته باشد. این نسبت در حال حاضر برای صندوق بازنشستگی کشوری برابر ۶/۰ است؛ یعنی به‌ازای هر سه بازنشسته، کمتر از دو شاغل بیمه‌پرداز وجود دارد.

۱ اطلاعات مربوط به صندوق بازنشستگی لشکری در دسترس قرار ندارد.

برای بررسی وضعیت عملکرد صندوق‌های بازنشستگی در جذب و تحت پوشش قراردادن نیروی کار، از دو شاخص ضریب پوشش بیمه (نسبت تعداد افراد تحت پوشش به کل جمعیت) و ضریب نفوذ (نسبت بیمه‌شدگان به شاغلان کشور) استفاده می‌شود. شکل ۴ روند افزایش این دو ضریب را برای صندوق تأمین اجتماعی نشان می‌دهد. در حد فاصل سال‌های ۱۳۸۴ تا ۱۳۹۲ که تعداد شاغلان کشور تغییر نکرده است، روند صعودی ضریب نفوذ نشان از افزایش جذب نیروی کاری است که تا پیش از آن حقیقه‌پرداخت نمی‌کرده است. در حال حاضر حدود ۶۵ درصد از شاغلان کشور، آینده و آتی‌های خود را وابسته به وضعیت صندوق تأمین اجتماعی می‌دانند که این تعداد فراتر از نیمی از جمعیت کشور هستند. این روند افزایشی نشان می‌دهد صندوق تأمین اجتماعی فراتر از رشد معمول جمعیت کشور و شاغلان رشد کرده است. این در حالی است که تعهدات آن بدون توجه به ملاحظات بیمه‌سنجی و عوامل پارامتریک جمعیتی افزایش یافته است.

شکل ۴- سری زمانی ضریب پوشش و ضریب نفوذ صندوق تأمین اجتماعی

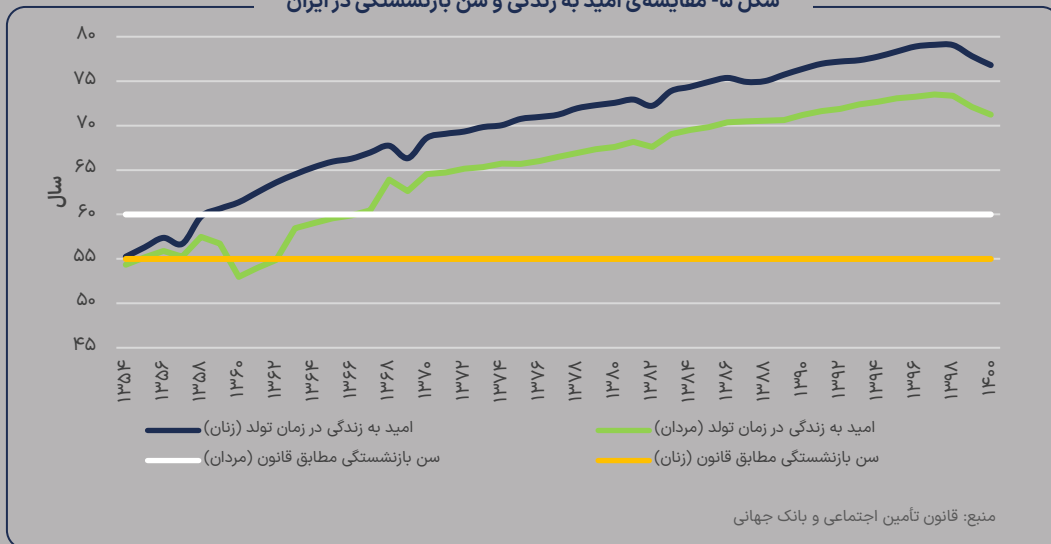


### ۳. امید به زندگی و سیر تکوین قوانین بازنشستگی

بررسی تغییر قوانین بازنشستگی در سال‌های گذشته نشان می‌دهد که سن بازنشستگی در ۵۰ سال گذشته ثابت بوده و افزایش امید به زندگی و افزایش سطح تحصیلات هیچ تأثیری بر سن بازنشستگی نداشته است. اولین ویرایش از قانون بازنشستگی تأمین اجتماعی فقط افراد بالاتر از ۶۰ سال (مردان) را مشمول شرایط بازنشستگی می‌دانست. در سال ۱۳۵۸ اصلاحیه‌ای موقت بر آن اعمال می‌شود و سقف ۳۰ سال سابقه و مجموع سن و سابقه برابر ۷۰ سال را تعیین می‌کند. با این اصلاحیه، افرادی با ۲۰ سال سابقه و سن ۵۰ سال امکان استفاده از تسهیلات بازنشستگی را پیدا می‌کنند. در سال ۱۳۶۷ و ۱۳۷۰، اصلاحیه‌های دیگری بر قانون افزوده می‌شود که به طور دائم سقف ۳۰ سال سابقه را تثبیت می‌کنند؛ همچنین امکان بازنشستگی برای افراد بالای ۵۵ سال فراهم می‌شود. در سال ۱۳۷۱ اصلاحیه‌ی دیگری بر قانون افزوده می‌شود و سقف سابقه برای افراد زیر ۵۰ سال، ۳۵ سال تعیین می‌شود. به طور معمول، سقف سابقه و سن برای کارمندان زن ۵ سال کمتر از مردان تعیین شده است.

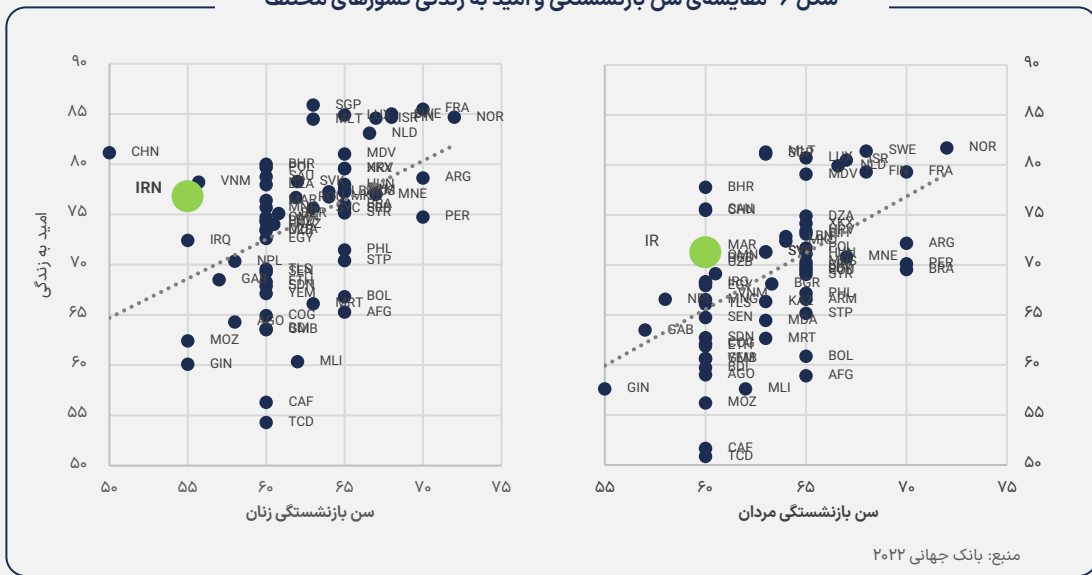
شکل ۵ تغییرات امید به زندگی و سقف سن بازنشستگی در ایران را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشخص است، با وجود افزایش امید به زندگی در سال‌های گذشته، سن بازنشستگی تغییری نداشته است. تغییرات قوانین توضیح داده‌شده، اکثراً تسهیلتگر شرایط بازنشستگی بوده و به طور موقت اعمال شده‌اند. در بررسی داده‌های صندوق بازنشستگی کشوری، سن بازنشستگی کارمندان دولت پایین‌تر نیز هست. مطابق آخرین آمار منتشرشده در بهار ۱۴۰۲، میانگین سن بازنشستگی این صندوق ۵۱/۸۴ سال است.

شکل ۵- مقایسه‌ی امید به زندگی و سن بازنشستگی در ایران



مقایسه‌ی میزان سن بازنشستگی ایران و سایر کشورهای جهان نشان می‌دهد که در اغلب کشورهایی که امید به زندگی تقریباً برابر امید به زندگی ایران است، میانگین سن بازنشستگی زنان ۸ سال و میانگین سن بازنشستگی مردان ۴ سال بیشتر است. شکل ۶ به تفکیک برای زنان و مردان این مقایسه را نشان می‌دهد. اگر فقط کشورهای با درآمدی بالاتر از متوسط را لحاظ کنیم، سن بازنشستگی زنان و مردان در آن کشورها تقریباً برابر ۶۵ سال است و فاصله‌ی ۱۰ سال و ۵ سال با زنان و مردان ایران دارند.

شکل ۶- مقایسه‌ی سن بازنشستگی و امید به زندگی کشورهای مختلف



توجه به رفاه شهروندان به‌خصوص در سنین بالا، یکی از مؤلفه‌های اصلی رفاه و تأمین اجتماعی است. صندوق‌ها و بیمه‌های بازنشستگی ابزاری برای تأمین مالی بخش عمده‌ای از جمعیت کشور محسوب می‌شوند. از این رو، توجه به ویژگی‌ها و ساختار جمعیت و پیش‌بینی آینده و همچنین موضوعاتی چون تدوین مقررات، نظارت مؤثر و تعریف ساختار سازمانی و عملیاتی کارا برای آن از اولویت برخوردار است. از طرف دیگر، صندوق‌های بازنشستگی نقش عمده‌ای در بازارهای مالی دارند و مقولاتی چون استراتژی‌های سرمایه‌گذاری با توجه به حجم و منابع دارایی‌ها و مدیریت ریسک در این صندوق‌ها بسیار حائز اهمیت خواهد بود.

### ۴. انواع صندوق‌های بازنشستگی

صندوق بازنشستگی صندوقی است که به منظور تسهیل و سازماندهی سرمایه‌گذاری وجوه بازنشستگی تأمین‌شده توسط کارکنان و کارفرمایان (بزرگ‌ترین کارفرما در اقتصاد دولت است) تشکیل می‌شود. در این صندوق قرار است مجموعه‌ای از دارایی‌های پایدار و بلندمدت نگهداری شود تا با کمک این دارایی‌ها، پس از رسیدن کارکنان به پایان سنوات کاری و بازنشستگی، به آنان مستمری پرداخت شود. در این صندوق‌ها، سهم مشخصی توسط کارفرما و بخشی توسط کارمند پرداخت می‌شود. معمولاً عایدات صندوق معاف از مالیات است. به توافقی که بین کارفرما و کارمند در ارتباط با این صندوق شکل می‌گیرد، طرح بازنشستگی گفته می‌شود. کارفرما برای کارکنان خود پس از بازنشسته‌شدن و قطع درآمد ثابت حاصل از استخدام، درآمد یا مستمری فراهم می‌کند. به طور خلاصه طرح بازنشستگی قراردادی است که بر اساس آن، کارفرما با همکاری کارمند مزایایی را برای کارکنان در دوران بازنشستگی فراهم می‌آورد. طرح‌های بازنشستگی را بر حسب معیارهای مختلف می‌توان دسته‌بندی کرد.

از منظر تأمین مالی، طرح‌های بازنشستگی به دو دسته‌ی «تأمین مالی‌شده» و «تأمین مالی‌نشده» تقسیم می‌شوند. در طرح‌های بازنشستگی تأمین مالی‌نشده<sup>۲</sup>، هیچ‌گونه دارایی از قبل کنار گذاشته نشده و منابع مالی مشخصی به آن تخصیص نیافته است، بلکه وجوه مورد نیاز برای پرداخت مستمری، هم‌زمان با پرداخت مزایا توسط کارفرما یا سایر بانیان طرح تأمین می‌شود. در طرح تأمین مالی‌شده، مبالغی را که با آن، تعهدات پرداخت در آینده ممکن می‌شود، محاسبه و ریسک‌ها و عایدات سرمایه‌گذاری طرح به طور کامل مورد پذیرش کارفرما قرار می‌گیرد. چنانچه طرح به‌خوبی اندوخته‌گذاری نشود، منابع مالی لازم برای تداوم تأمین مالی طرح در اختیار نخواهد بود. در کشورهای توسعه‌یافته برای جلوگیری از بروز مشکل، کارفرمایان بخش خصوصی با پرداخت حق بیمه به شرکت تضمین مزایای بازنشستگی، صندوق خود را بیمه می‌کنند. در طرح بازنشستگی تأمین مالی‌شده، با استفاده از بودجه‌ی عمومی، مشارکت با مدیریت دولتی، مشارکت با مدیریت ترکیبی یا مشارکت با مدیریت خصوصی تأمین مالی انجام می‌شود.

منظر دوم بررسی طرح‌های بازنشستگی، طبقه‌بندی بر حسب امکان عضویت است. صندوق‌های بازنشستگی را می‌توان به دو دسته باز و بسته تقسیم کرد. صندوق بازنشستگی باز، صندوقی است که دست‌کم یکی از طرح‌های بازنشستگی ارائه‌شده توسط آنها، محدودیتی در عضویت افراد جدید نداشته باشد. این صندوق‌ها در واقع صندوق بازنشستگی با عضویت نامحدود هستند. صندوق‌های بازنشستگی بسته، صندوق‌هایی است که طرح‌های بازنشستگی آنها برای ورود افراد جدید از عموم شاغلان محدودیت دارد؛ این صندوق‌ها، تنها کارکنان معین و محدودی از قشر خاص را تحت پوشش قرار می‌دهند.

منظر سوم، طبقه‌بندی صندوق‌های بازنشستگی بر حسب قانون است. صندوق بازنشستگی عمومی تحت نظارت قوانین بخش عمومی فعالیت می‌کنند و صندوق بازنشستگی خصوصی، در چارچوب قوانین و تحت نظارت مقام تنظیم‌گر، توسط بخش خصوصی اداره می‌شود.

منظر دیگر بر اساس تفاوت ناشی از تعیین مزایاست: طرح‌های بازنشستگی مزایای معین<sup>۳</sup> و مشارکت معین<sup>۴</sup>. در طرح بازنشستگی با مزایای معین، مزایای کارکنان بر اساس فرمولی معین و بر مبنای چند فاکتور اصلی تعیین و به بازنشسته پرداخت می‌شود.<sup>۵</sup> پرداخت این مزایا نیز تضمین شده است و بانی آن کارفرماست، و معمولاً مبنای آن حقوق و مزایا و سنوات خدمت اعضاست. طرح بازنشستگی با مزایای معین، درآمدهای با مالیات تأخیری فراهم می‌نمایند که تا زمان توزیع به کارمند، مشمول مالیات قرار نمی‌گیرند. در این نوع طرح، ریسک اصلی متوجه طرح یا حامی آن (کارفرما یا دولت) است. در نتیجه کارفرما ریسک نوسانات بازار را تحمل نموده و در صورت ضرورت، باید وجوه اضافی را بپردازد تا از کسب نتایج مناسب اطمینان حاصل نماید.

#### 2 unfunded pension plans

اصطلاح دیگری که برای معرفی این طرح‌ها استفاده می‌شود، طرح بازنشستگی با مشارکت مستقیم ذی‌نفع pay as you go pension plan است.

#### 3 defined benefit plans

#### 4 defined contribution plans

۵ فرمول کلی در زمان بازنشستگی کارمند را مستحق درآمد مستمری برابر با درصدی از حقوق متوسط نهایی، ضرب در تعداد سال‌های خدمت می‌داند. اگرچه این طرح‌ها در جزئیات متفاوت‌اند و برای برخی کشورها این فرمول پیچیده‌تر است، اما ماهیت محاسبات متفاوتی ندارند.

پرداخت مستمری به طور منظم و به صورت سالانه یا دوره‌ای انجام می‌شود. از آنجا که تعیین قیمت تمام‌شده و هزینه‌های طرح برای متولی یا کارفرما بسیار دشوار است، جابه‌جایی یا انتقال افراد به سختی امکان‌پذیر است و کارفرما در تصمیم‌گیری‌های اساسی مانند مزایا نقشی تعیین‌کننده دارد. معمولاً این نوع طرح برای کارفرمایان بزرگی مناسب است که دارای نیروی انسانی باثبات هستند. در این نوع تعیین مزایا، بانی متحمل ریسک نرخ بازده سرمایه‌گذاری است؛ البته بانی می‌تواند با پرداخت سالیانه به شرکت بیمه‌ی عمر، نرخ بازده را تضمین کند.

در طرح بازنشستگی با مشارکت معین، کارفرما موافقت می‌کند که هر ساله کمک معینی را بر اساس فرمول مزایای بازنشستگی که از قبل تعیین و توافق شده، به طرح اعطا کند. در این طرح مزایای بازنشستگی با توجه به کمک‌های اعطایی به طرح و سود حاصل از سرمایه‌گذاری‌ها تعیین می‌شود. در نتیجه، ریسک مدیریت و سرمایه‌گذاری بر عهده‌ی خود فرد است، اما بانی طرح در زمینه‌هایی مانند انتخاب نوع سرمایه‌گذاری و خدمات‌دهندگان به طرح در امور اداری و اجرایی همکاری می‌کند. پرداخت مستمری بازنشستگی به فرد، تضمین‌شده نیست، اما افراد هنگام بازنشستگی می‌توانند از محل مانده حساب خود نسبت به خرید یک جریان درآمدی مستمر اقدام کنند. محاسبه‌ی قیمت تمام‌شده و هزینه‌های این طرح ساده‌تر از طرح قبلی است، اما تعیین منافع و مزایای طرح دشوار است. این نوع طرح برای کارفرمایان بخش خصوصی مناسب‌تر است و از همین رو بین آنها رواج بیشتری دارد. پرداخت‌ها به واجدان شرایط صندوق، با توجه به رشد دارایی‌های صندوق و رشد سرمایه‌گذاری‌ها انجام خواهد شد. در اکثر طرح‌های مشارکتی، امکان دریافت مزایای بازنشستگی به صورت یکجا یا تبدیل آن به مستمری وجود دارد.

مقایسه‌ی طرح‌های بازنشستگی مزایای معین و مشارکت معین به ریسک‌های سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و طول عمر وابسته است. جمعیت‌شناسی، نرخ‌های مفروض بازده سرمایه‌گذاری، همچنین سایر شاخص‌های اقتصادی و تعهدات طرح‌ها از عوامل مؤثر دیگر است. در ارزیابی طرح‌های مزایای معین، غالباً نسبت توانگری محاسبه می‌شود. این نسبت که شاخصی از سلامت مالی طرح بازنشستگی است، از تقسیم ارزش بازار دارایی‌ها بر بدهی‌ها به دست می‌آید. اگر بدهی‌ها بر دارایی‌ها فزونی یابد، صندوق بازنشستگی پایین‌تر از حد لزوم تأمین مالی شده است.

با توجه به فاصله‌ی ایجادشده بین منابع و مصارف طرح‌های بازنشستگی با مزایای معین، در چند دهه‌ی گذشته اقتصادی‌های توسعه‌یافته در حال حرکت به سمت طرح‌های بازنشستگی با مشارکت معین هستند. نسبت توانگری طرح‌های مزایای معین کاهش یافته است و برای پوشش بدهی‌های پیش‌بینی‌شده (تعهدات بازنشستگی)، دارایی‌های کافی وجود ندارد. این عدم‌کفایت بدین معنی است که در آینده، کارکنان ممکن است هرگز به درآمد بازنشستگی مورد نظر خود دست نیابند. اگرچه دولت‌ها از طرق مختلف، راه‌کارهایی برای تأمین مالی کارکنان خود از سایر منابع عمومی می‌یابند (مثل تأمین از بودجه‌ی عمومی دولت) اما نهایتاً پرداخت‌کنندگان مالیات از بازتاب عملکرد ضعیف صندوق‌های بازنشستگی رنج می‌برند.

بدون انجام اصلاحات اساسی، انتظار می‌رود روند کاهشی نسبت توانگری در ایران همچنان ادامه یابد. تعداد فزاینده‌ی بازنشسته‌ها خود به‌تنهایی به این نظام تأمین آتیه آسیب می‌رساند. تا سال ۱۴۱۵، تعداد کارکنانی که در سن بازنشستگی قرار می‌گیرند، نسبت به کل جمعیت ۴۵ درصد افزایش می‌یابد و تقریباً ۴۰ درصد جمعیت ۵۵ ساله و بیشتر خواهند بود.



### ۵. صندوق‌های بازنشستگی ایران؛ صندوق‌هایی که صندوق نیستند!

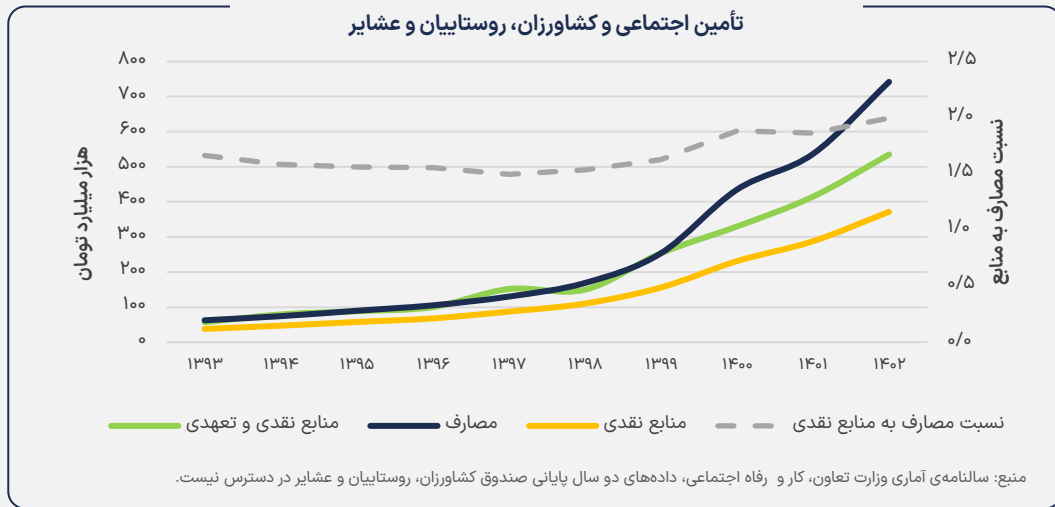
صندوق‌های بازنشستگی در ایران را می‌توان به چهار دسته‌ی عمده تقسیم کرد: الف) صندوق تأمین اجتماعی که در حال حاضر حدود ۷۴ درصد شاغلان و بازنشستگان کشور در آن عضو هستند. ب) صندوق بازنشستگی کشوری ۹ درصد، ج) صندوق کشاورزان، روستاییان و عشایر ۹ درصد و د) صندوق‌های اختصاصی (صنفي) حدود ۸ درصد از مجموع شاغلان و بازنشستگان را پوشش می‌دهند.<sup>۷</sup> صندوق فولاد، حمل‌ونقل، مس، بانک مرکزی، نیروهای مسلح، نفت، مخابرات، صداوسیما و... جزو گروه (د) هستند. مطابق قوانین جدید، صندوق بازنشستگی کشوری ورودی جدید نداشته و بیمه‌پردازان جدید تمام دستگاه‌ها، باید در صندوق تأمین اجتماعی نام‌نویسی شوند. در دهه‌های اخیر تعداد صندوق‌های بازنشستگی فعال در کشور افزایش یافته است. تعدد این صندوق‌ها ضرورت بازنشستگی در مورد مقام تنظیم‌گر را افزایش می‌دهد. در حال حاضر هیچ نهاد متمرکزی به‌عنوان قانون‌گذار صندوق‌های بازنشستگی وجود ندارد. با توجه به فقدان مقام تنظیم‌گر، صندوق‌ها ملزم به رعایت هیچ یک از معیارهای شفافیت در گزارش‌دهی نیستند. افزایش وابستگی بسیاری از صندوق‌ها به منابع دولتی طی سال‌های اخیر، نشان از کاهش بهره‌وری آنها دارد. در صورت تداوم روند فعلی، بسیاری از صندوق‌ها در آینده‌ی نزدیک باید بخش عمده‌ای از منابع خود را به صورت مستقیم و غیرمستقیم از بودجه‌ی دولت تأمین کنند.

عمده‌ی صندوق‌های بازنشستگی در ایران، صندوق‌های تأمین مالی‌نشده هستند. سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده‌ی برخی از این صندوق‌ها از جمله صندوق تأمین اجتماعی، سهم بالایی در تأمین منابع آن ندارد. صندوق‌های اختصاصی صندوق‌هایی با محدودیت ورود اعضا و خصوصی هستند، اما صندوق تأمین اجتماعی، صندوق باز برای تمام کارکنان و عمومی است. نحوه‌ی عملکرد تمام صندوق‌های بازنشستگی در ایران، تعیین مزایا بر اساس مزیت معین است. این ویژگی باعث شده است که صندوق‌های بازنشستگی پاسخگوی کسری‌های نظام تأمین اجتماعی کشور نباشند؛ با تحمیل برخی هزینه‌های تأمین اجتماعی به نظام بیمه‌ای؛ نادیده‌گرفتن اصول و محاسبات بیمه‌سنجی، و با مداخلات غیرحرفه‌ای سیاست‌مداران، شاکله‌ی مالی صندوق‌ها مخدوش شده است. فروش برخی دارایی‌های نقدشونده برای تأمین مالی پرداخت‌های جاری به کاهش کیفیت دارایی‌های صندوق منجر شده و در نتیجه تعهدات بین‌نسلی صندوق‌های بازنشستگی (جریان نقدی مصارف و منابع و سرمایه‌ی بین‌نسلی) نادیده انگاشته شده است. برخی صندوق‌های بازنشستگی حتی تبدیل به مؤسسات هرمی شده‌اند؛ مؤسساتی که پس‌انداز افراد جدید پرداخت‌کننده به صندوق را به مستمری‌بگیران (قدیمی‌ها) پرداخت می‌کنند.

۷ بررسی لایحه‌ی بودجه‌ی سال ۱۴۰۲ کل کشور (صندوق‌های بازنشستگی)؛ مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی.

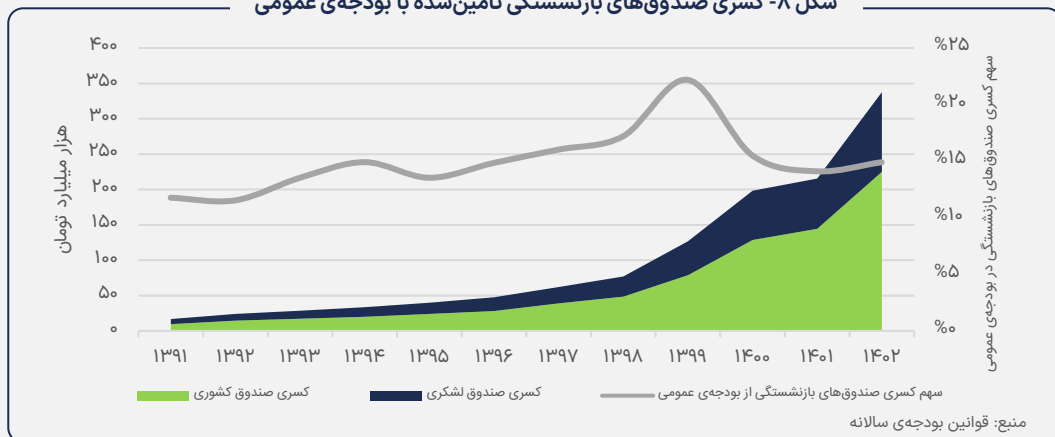
نسبت مصارف به منابع شاخص مهمی از عملکرد و سلامت صندوق‌های بازنشستگی است. شکل ۷ این نسبت را برای مجموع هزینه‌های مصرفی و منابع درآمدی صندوق تأمین اجتماعی، صندوق بازنشستگی کشوری و صندوق کشاورزان، روستاییان و عشایر نشان می‌دهد. منابع صندوق تأمین اجتماعی شامل منابع نقدی و تعهدی است. منابع تعهدی بدهی‌های دولت است که پرداخت نمی‌شود. فاصله‌ی ایجادشده و فاصله‌گرفتن مصارف از منابع در این شکل مشهود است. نسبت مصارف به منابع نقدی روندی صعودی داشته و در حال حاضر بالاتر از ۲ است؛ یعنی فقط در این سه صندوق برای حدود نصف مصارف، کسری وجود دارد. به دلیل در دسترس نبودن اطلاعات، امکان اضافه‌کردن صندوق فولاد و صندوق بازنشستگی لشکری نیست، اما مطابق داده‌های بودجه‌ی دولت، قابل‌پیش‌بینی است که در صورت اضافه‌شدن این دو صندوق، نسبت مذکور بزرگ‌تر هم خواهد شد.

شکل ۷- مجموع منابع و مصارف صندوق‌های بازنشستگی کشوری، تأمین اجتماعی و کشاورزان، روستاییان و عشایر



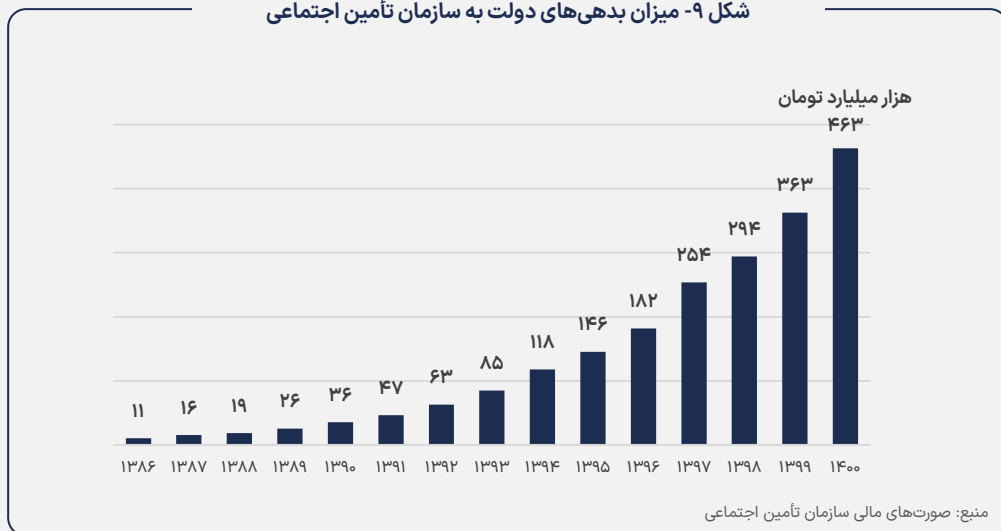
این کسری بسیار بزرگ از بودجه‌ی عمومی کشور تأمین می‌شود. در ۱۳ سال گذشته مقدار این کسری از ۸ درصد بودجه‌ی عمومی کشور به حدود ۱۴ درصد افزایش یافته است. تأمین کسری بودجه‌ی صندوق بازنشستگی کشوری و لشکری از بودجه‌ی عمومی در سال‌های گذشته در شکل ۸ نشان داده شده است. کسری صندوق کشوری، بسیار بزرگ‌تر از تعهد دولت به صندوق تأمین اجتماعی و غیرقابل‌مقایسه است. در حال حاضر بیش از ۱۴ درصد از بودجه‌ی عمومی کشور صرف صندوق‌هایی می‌شود که اعضای این صندوق در دوران فعالیت و اشتغال خود، درصدی از سهم درآمد خود را به آن واریز کرده‌اند تا رفاه آینده‌ی خود را تضمین کنند.

شکل ۸- کسری صندوق‌های بازنشستگی تأمین‌شده با بودجه‌ی عمومی



کسری صندوق‌های بازنشستگی که از طریق بودجه‌ی عمومی تأمین می‌شود و در قسمت قبل توضیح داده شد، غیر از مبالغ انتقالی به سازمان تأمین اجتماعی به منظور رد دیون دولت است. در شکل ۹ بدهی دولت به سازمان تأمین اجتماعی (بدهی ادعایی سازمان بر مبنای ارزش واقعی روز و بر اساس نرخ اوراق مشارکت) نشان داده شده است. این بدهی به‌صورت فزاینده‌ای در حال افزایش است و به‌طور میانگین سالانه بیش از ۳۰ درصد افزایش یافته است. اما از آنجا که صندوق تأمین اجتماعی برای پرداخت مستمری بازنشستگان خود هنوز با مشکل کسری مواجه نشده، موضوع در کانون توجه سیاست‌گذار قرار نگرفته، اگرچه زنگ خطر آن سال‌هاست به صدا درآمده است.

شکل ۹- میزان بدهی‌های دولت به سازمان تأمین اجتماعی



در کنار بی‌ثباتی اقتصادی ایران و تورم مزمن که سرمایه‌گذاری بلندمدت را ناممکن می‌کند، تغییرات جمعیتی و افزایش امید به زندگی و عدم اصلاح سن بازنشستگی و عدم استفاده از راه‌حل‌های منعطف در تعیین مزایا، عمده‌ترین دلایل بروز وضعیت فعلی است. تعهدهای ایفاننده‌ی دولت، نبود مقام تنظیم‌گر قدرتمند، عدم شفافیت در گزارش‌دهی، اختیارات دولت و تصمیمات سیاسی، ضعف نیروی انسانی در مدیریت صندوق، ضعف محاسبات بیمه‌سنجی و پرداختی (مستمری) بی‌ارتباط با منابع، سیاهه‌ی مشکلات دیگری است که بحرانی به نام صندوق‌های بازنشستگی را ایجاد کرده است، و صندوق‌هایی در اقتصاد ایران پدید آورده که در حقیقت «صندوق» نیستند. این بحرانی است که قبل از رسیدن موج اصلی بازنشستگان متولد دهه‌ی شصت ایجاد شده و باید منتظر ابعاد وسیع‌تر آن در سال‌های آتی باشیم.

### ۶. لزوم اصلاح طرح‌های بازنشستگی

در دو دهه‌ی گذشته، صندوق‌های بازنشستگی در تمامی کشورهای دنیا با چالش‌های جدی مواجه بوده‌اند و به تبع آن موضوع اصلاح طرح‌های بازنشستگی مطرح شده است. بحران مالی ۲۰۰۸ و افزایش میانگین سنی جمعیت، عوامل اصلی کسری بزرگ و عدم‌امنیت مالی صندوق‌های بازنشستگی بوده که به بحث‌های زیادی پیرامون اصلاح طرح‌های بازنشستگی منجر شده است. این طرح‌ها اغلب بر اساس تعیین مزایای معین تعریف شده‌اند و کارفرما (دولت) بدون توجه به عملکرد بازار، متعهد به پرداخت مستمری است. اکثر صندوق‌های بازنشستگی پایین‌تر از میزان لازم تأمین مالی شده‌اند و ارزش دارایی‌های بازنشستگی آنها کمتر از بدهی آنهاست. این فرایند بدهی‌های عمده‌ای برای دولت‌ها ایجاد نموده و ضرورت اصلاح سیستم‌های بازنشستگی را نمایان کرده است. سؤال مهم این است که آیا کارکنان امروز، مزایای بازنشستگی آینده‌ی خود را دریافت خواهند کرد؟

ضرورت تغییر در ساختار طرح‌های بازنشستگی با سالمندشدن جمعیت در دهه‌های اخیر به دلیل افزایش نرخ طول عمر و کاهش نرخ باروری در اکثر کشورها مورد توجه قرار گرفته است. این سالمندشدن جمعیت علاوه بر افزایش هزینه‌های بازنشستگی به بالا رفتن تقاضا برای خدمات سلامت و مراقبت‌های خانگی و همین‌طور خانه‌های سالمندان منجر شده است. این تغییر سایر حوزه‌های تأمین اجتماعی، مالیات و بازار کار را نیز تحت تأثیر قرار داده است.

طرح‌های اصلاحی اجرا شده در صندوق‌های بازنشستگی اکثر کشورها را در چهار محور می‌توان دسته‌بندی کرد: اصلاحات پارامتریک (افزایش سن بازنشستگی، افزایش تعداد سال‌های خدمت قبل از بازنشستگی، افزایش حق بیمه، افزایش تعداد سال‌های مبنا برای محاسبه‌ی حقوق بازنشستگی)؛ محرومیت از معافیت‌های مالیاتی قبل از سن بازنشستگی قانونی؛ طرح بازنشستگی چندلایه؛ و طرح‌های خصوصی بازنشستگی.

برای مثال، نظام بازنشستگی در آلمان نظامی سه‌لایه‌ای است. کشور آلمان با جمعیتی حدود ۸۵ میلیون نفر، ۴۵ میلیون شاغل دارد و نسبت افراد بالای ۶۵ سال به شاغلان، ۳۳ درصد است. در این کشور لایه‌ی اول، بیمه‌ی بازنشستگی اجباری دولتی است که بخشی از نظام تأمین اجتماعی پایه است. تأمین مالی این بخش با مشارکت مستقیم ذی‌نفع و از محل مالیات‌ها انجام می‌شود. ۲۱ میلیون آلمانی این مزایا را دریافت می‌کنند. همه‌ی کارکنان و کارفرمایان درصدی از حقوق را به این صندوق می‌پردازند. لایه‌ی دوم، بیمه‌ی بازنشستگی کاری داوطلبانه (قابل پرداخت توسط شرکت به کارکنان) است. در سال ۲۰۱۷ حدود ۵۶ درصد آلمانی‌ها در این طرح مشارکت کرده بودند. طرح تعیین مزایا در این لایه، به صورت مشارکت معین و مزایای معین است. لایه‌ی سوم، بیمه‌های خصوصی است و وجه آن قابل توقیف توسط دولت یا طلبکاران نیست و به وراثت هم نمی‌رسد و معافیت مالیاتی جدی دارد. همچنین سن بازنشستگی به صورت تدریجی تا سال ۲۰۲۹ به ۶۷ سال می‌رسد.

مثال دیگر، نظام بازنشستگی در بریتانیا است که آن هم نظام سه‌لایه است. بریتانیا با جمعیتی حدود ۶۸ میلیون نفر، ۳۴ میلیون شاغل دارد و نسبت تعداد افراد بالای ۶۵ سال به افراد ۱۵ تا ۶۴ سال، حدود ۳۰٪ است. لایه‌ی اول، بازنشستگی دولتی شامل بازنشستگی دولتی پایه و بازنشستگی دوم دولتی است. لایه‌ی دوم، بازنشستگی‌های کاری که اختیاری است. طرح تعیین مزایا در این لایه، به صورت مشارکت معین و مزایای معین است. لایه‌ی سوم، بازنشستگی‌های شخصی است که شامل بازنشستگی‌های ذی‌نفعان، بازنشستگی‌های شخصی گروهی و بازنشستگی با سرمایه‌گذاری خود شخص است. سن بازنشستگی از ۶۷ سال به ۶۸ سال افزایش یافته است.

از مقایسه‌ی کشورهای دیگر که از نظر جمعیت همانند ایران هستند، اما از منظر شاخص‌های اقتصاد کلان در وضعیت مناسب‌تری قرار دارند، مشخص است که برای جلوگیری از وقوع بحران، با توجه به تغییرات جمعیتی، به اصلاحات تدریجی در مؤلفه‌های بازنشستگی دست زده‌اند. متأسفانه همان‌طور که در بخش دوم و سوم این گزارش نشان داده شد، سیاست‌گذار ایرانی در این مدت هیچ‌گونه تصمیم و واکنش اصلاحی نداشته است؛ یعنی عوامل پارامتریک را در قالب اصلاحات سن بازنشستگی، نحوه‌ی تعیین حقوق و مستمری بازنشستگی، مقررات وراثت، برخورداری از سنوات ارفاقی حقوق و مزایا، دریافت‌های مشمول و غیرمشمول، و... لحاظ نکرده است. تغییرات اندکی هم که اعمال شده، برعکس در راستای سهولت بازنشستگی افراد بوده است.

اصلاحات ساختاری به پرداخت بدهی‌های دولت به صندوق‌ها (از طریق انتشار اوراق بدهی یا سهام) محدود نمی‌شود؛ تزریق وجوه جدید بدون اصلاح نظام مدیریت دارایی صندوق‌ها، شرایط را بدتر می‌کند. حتی عده‌ای معتقدند که بهترین دارایی صندوق‌ها، همانا طلب آنها از دولت است. بنابراین مشکل، رویکرد مدیریت صندوق است که مطالبات از دولت را برای پرداخت‌های جاری مصرف می‌کند. قدم اول تعیین تکلیف میزان مطالبات از دولت و هم‌زمان انجام اصلاحات در تعهدات جدید دولت نسبت به صندوق‌های بازنشستگی است تا با استفاده از اوراق بدهی دولتی که مقید به سررسید و نرخ سود معین است، با دولت تسویه حساب انجام شود.

قدم دوم استقرار مقام تنظیم‌گر و افشای اجباری اطلاعات برای همه‌ی طرح‌های بازنشستگی است. همچنین، استفاده از نظام ضمانت یا بیمه‌ی صندوق‌های بازنشستگی غیردولتی مکمل و حل‌وفصل مشکلات صندوق‌های ورشکسته بدون استفاده از منابع بودجه‌ای اما با مدیریت دولت در این مرحله باید انجام شود. باید قوانین هماهنگی تصویب شود که مدیران طرح‌های بازنشستگی دولتی هم مجبور به افشای دوره‌ای اطلاعات شوند. شفافیت مالی کلید حل مسئله است. نبود آگاهی عمومی، یکی از دلایل بحث‌برانگیز وضعیت بحرانی اکثر صندوق‌های بازنشستگی است. قدم آخر استقرار صندوق بازنشستگی حداقلی دولتی (صندوق تأمین اجتماعی) با تجمیع صندوق‌های متعدد موجود (پس از حل‌وفصل مشکل کسری‌ها) و خروج تدریجی دولت از مدیریت صندوق‌های بازنشستگی و مدیریت هر وجوهی است که به کارکنان و اشتغال آنان مربوط می‌شود. در بندهای ۸ و ۹ این گزارش، طرح پیشنهادی برای اصلاح وضعیت جاری با جزئیات ارائه شده است.

اما راه‌حل بلندمدت، اصلاح متغیرهای اصلی و پارامتریک شامل سن بازنشستگی، تعداد سال‌های خدمت قبل از بازنشستگی، افزایش حق بیمه و افزایش تعداد سال‌های مینا برای محاسبه‌ی حقوق بازنشستگی است. اصلاح مهم‌تر، دنبال‌کردن بخش خصوصی و هدایت کارکنان از مدل بازنشستگی تعیین مزایای معین به سمت طرح‌های مشارکت معین است. تجربه‌ی سایر کشورها نشان می‌دهد این اصلاحات کسری صندوق‌های بازنشستگی را جبران می‌نماید.

### ۷. صندوق‌های بازنشستگی و بازار سرمایه

تقریباً در تمام کشورهای توسعه‌یافته، صندوق‌های بازنشستگی و تأمین اجتماعی زیر نظر نهاد قانون‌گذار فعالیت می‌کنند. به‌عنوان مثال، در کشور انگلستان کلیه‌ی صندوق‌های بازنشستگی زیر نظر و نظارت «مقام تنظیم‌گر صندوق‌های بازنشستگی»<sup>۸</sup> هستند. این مقام که بخشی از بدنه‌ی بخش عمومی است، مستقل از دولت عمل می‌کند. در تمام کشورها نقش مقام تنظیم‌گر در فرایندهایی تعریف می‌شود که همسو با کارکردهای بازار سرمایه است. این فرایندها شامل اخذ مجوز، قوانین حکمرانی، تعیین ناظر مستقل، حسابرس خارجی، الزامات افشاگری، قوانین سرمایه‌گذاری، اخذ ضمانت‌نامه، تعیین حداقل سرمایه و اندوخته، و وضع مقرراتی در مورد هزینه‌ها و کارمزدهاست.

۳۰۰ صندوق بزرگ بازنشستگی در دنیا در مجموع به میزان ۲۳/۶ تریلیون دلار<sup>۹</sup> دارایی دارند. این میزان دارایی بیشتر از دارایی انباشته‌ی سایر نهادهای مالی است. صندوق بازنشستگی دولتی ژاپن و نروژ بیشترین حجم دارایی‌ها را در اختیار دارند. یکی از مهم‌ترین وظایف مقام تنظیم‌گر تعیین ضوابطی برای افشاگری مالی است. در برخی از کشورها مثل اکثر کشورهای امریکای لاتین، صندوق‌های بازنشستگی موظف‌اند به طور روزانه، ارزش دارایی‌های خود را به‌روز کرده و آن را گزارش کنند. در انگلستان صندوق‌های غیردولتی ملزم‌اند ارزش فعلی سرمایه‌ی صندوق و حق بیمه‌ی پرداختی به ارزش روز را برای قانون‌گذار افشا نمایند.

مهم‌ترین تغییر لازم برای اصلاح وضعیت موجود، پیوند بازار سرمایه و صندوق‌های بازنشستگی است. صندوق‌های بازنشستگی باید به «صندوق مالی» بدل شوند. این مهم در ماده‌ی ۱ قانون بازار اوراق بهادار هم پیش‌بینی شده است و بر همین اساس، پایگاه قوانین و مقررات بازار سرمایه‌ی ایران مصوبه‌ای در خصوص تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری بازنشستگی تکمیلی منتشر کرده است؛ مصوبه‌ای بسیار مهم که می‌تواند شروع‌کننده و ریل‌گذار مسیری تازه برای اصلاح صندوق‌های بازنشستگی باشد.

صندوق بازنشستگی تکمیلی که در متن قانون پیش‌بینی شده است، به مثابه‌ی نهادی مالی است که مجوز آن توسط سازمان بورس و اوراق بهادار صادر می‌شود، و تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار فعالیت می‌کند. از دید بازار سرمایه، صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی تحولی عظیم خواهد بود. افزایش چشمگیر «سرمایه‌گذار» در بازار سرمایه در مقایسه با «معامله‌گر»، و تزریق منابع مالی بلندمدت به بازار سرمایه به تعمیق این بازار، ایجاد آرامش و کاهش نوسانات قیمتی کمک خواهد کرد. برای اولین بار و به طور رسمی صندوق‌هایی در بورس خواهیم داشت که هدف آنها سرمایه‌گذاری بلندمدت است. «شرکت‌های تأمین آتی‌های کارکنان» عملاً «صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی» هستند. صندوق ذخیره‌ی فرهنگیان خود صندوق بازنشستگی تکمیلی است. نظام‌مند کردن این صندوق‌ها کمک بسیاری به رشد بازار سرمایه و فرایند سرمایه‌گذاری در ایران خواهد کرد و از نظر ارزش و حجم معاملات، در افق زمانی چندساله به‌راحتی برابر ۵۰ درصد از کل ارزش بازار و ارزش معاملات را شکل خواهد داد. در صورت اجرای درست، تأثیر تولد این صندوق‌ها در بازار سرمایه را می‌توان «تحولی عمیقاً اساسی» برآورد کرد.

اگرچه مصوبه‌ی اخیر، این صندوق‌ها را بیشتر شبیه صندوق‌های سرمایه‌گذاری موجود تعریف کرده است، و آن را «صندوق سرمایه‌گذاری بازنشستگی تکمیلی» نامیده است، اما این آغازی مناسب برای فرایندی است که می‌باید توسعه یابد و علت نگرارش این گزارش نیز توضیح مسیری است که در آینده این صندوق‌ها باید ببینند. تا اینجا کار، سازمان بورس و اوراق بهادار و نظام تصمیم‌سازی کشور، وارد بحث‌های بنیادین اصلاح‌کننده‌ی وضعیت صنعت بازنشستگی نشده و تنها گام اولیه‌ای برای تأسیس صندوق‌هایی برداشته که شبیه صندوق‌های سرمایه‌گذاری معمول تعریف شده است. روشن است که اصلاح وضعیت صندوق‌های بازنشستگی بسیار مهم است و سیاست‌گذار ناچار است نسبت به اصلاحات فوری اقدام کند. هر چه این تصمیمات دیرتر اخذ شود، مصائب آن برای تأمین معاش بازنشستگان عمیق‌تر است.

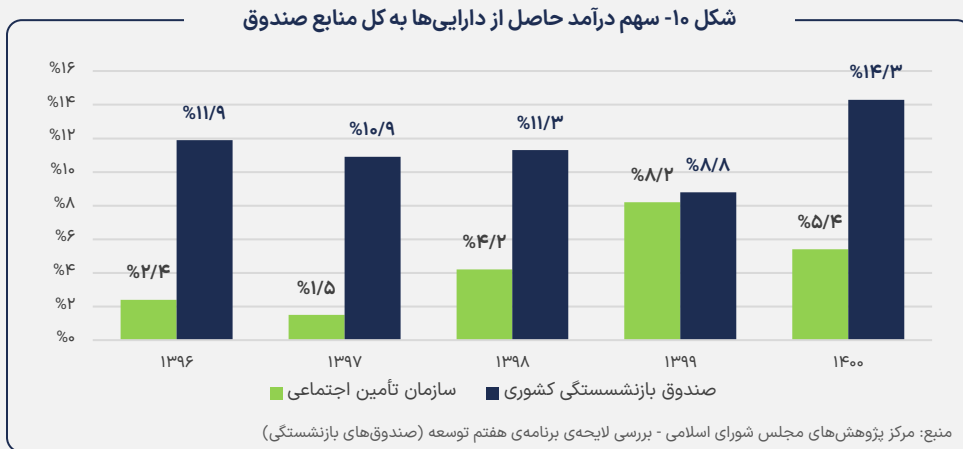
**مهم‌ترین تغییر لازم برای اصلاح وضعیت موجود، پیوند بازار سرمایه و صندوق‌های بازنشستگی است.**

8 The Pensions Regulator (TPR)

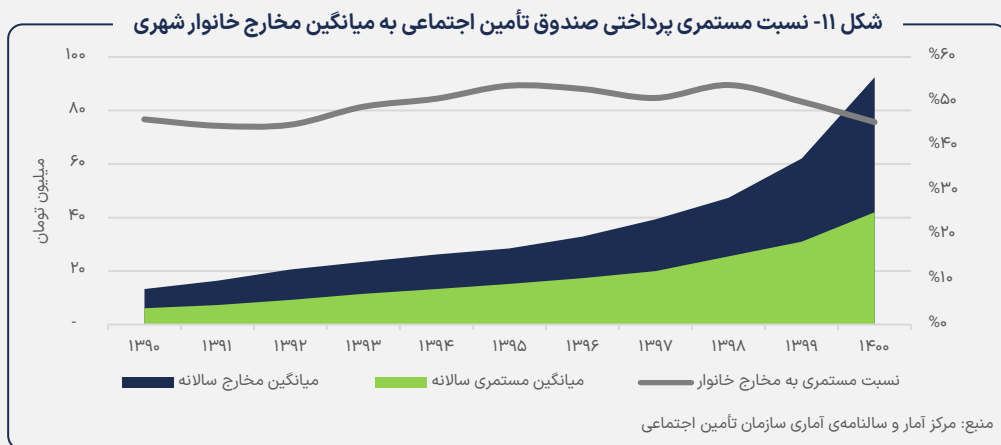
9 <https://thinkingaheadinstitute.org>



ساختار «مزایای معین و با مشارکت مستقیم ذی‌نفع» فعلی در صندوق‌های بازنشستگی ایران، امکان تجمع و ورود قابل‌توجه این منابع صندوق‌ها به بازار سرمایه و ریسک‌پذیری بر مبنای آن را محدود کرده است، زیرا ساختار مزایای معین با ریسک‌های بازار سرمایه همخوان نیست. در شکل ۱۰ سهم درآمد حاصل از دارایی‌ها از کل منابع ورودی به دو صندوق تأمین اجتماعی و کشوری به تصویر کشیده شده است. سهم کمتر از ۱۵ درصدی در صندوق کشوری و ۶ درصدی در تأمین اجتماعی ارقام نازلی است. این بدان معناست که سرمایه‌گذاری‌های صندوق بازنشستگی کشوری و تأمین اجتماعی، بازده پایینی داشته و توان تأمین تعهدات این دو صندوق را نداشته است.



شرایط اقتصادی سال‌های اخیر اقتصاد ایران باعث کاهش قدرت خرید و در نتیجه کاهش رفاه بازنشستگان شده است. شکل ۱۱ نشان می‌دهد در سال‌های اخیر حقوق بازنشستگی، کفاف مخارج خانوار را نمی‌دهد و در بهترین حالت نیمی از مخارج را پوشش می‌دهد؛ شکافی که از سال ۱۳۹۸ در حال افزایش است، به طوری که در سال ۱۴۰۰ حدود ۴۵ درصد مخارج هر خانوار شهری بازنشسته توسط مستمری دریافتی او تأمین شده است. این شرایط نشان می‌دهد ناچاریم دولایه‌ای شدن طرح‌های بازنشستگی را بپذیریم.



توسعه‌ی تدریجی صندوق‌ها فرصت یادگیری و کسب تجربه به متولیان صندوق‌های بازنشستگی و مقامات نظارتی بازار سرمایه خواهد داد. از آنجاکه این صندوق‌ها توسعه‌ی کمی گسترده و بی‌سابقه‌ای در بازار سرمایه ایجاد می‌کنند، نظارت بازار سرمایه باید توسعه یابد. اگر این گسترش با کیفیت همراه نباشد، خصوصی‌سازی لایه‌ی دوم صنعت بازنشستگی به همان عواقبی دچار می‌شود که صندوق‌های قرض‌الحسنه و تعاونی‌های اعتبار غیرقانونی، بازار پول را دچار آن کردند، و مشکل بزرگی بر مشکلات کشور افزودند. نقش سازمان بورس و اوراق بهادار با ایجاد واحد مستقل نظارتی جهت جلوگیری از هر نوع سوءمدیریت، آلودگی و بی‌ملاحظگی در اداره‌ی این نهادهای مالی در میزان موفقیت صندوق بازنشستگی تعیین‌کننده خواهد بود.

### ۸. پیشنهادهایی برای گسترش نقش صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی

پیشنهاد‌های این گزارش برای اصلاح صنعت بازنشستگی در ایران را می‌توان در دو سطح پیگیری کرد: اقداماتی که در حوزه‌ی اختیارات وزیر امور اقتصادی و دارایی و سازمان بورس و اوراق بهادار است، و در واقع از صدور مجوز تشکیل صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی توسط سازمان شروع شده و باید به تعمیق عملکرد این صندوق‌ها بینجامد.

در سطح دوم، اقداماتی ذکر شده که به لایحه‌ی قانونی مستقل نیازمند است، و شاید یک یا دو مورد از آن را با عجله بتوان در قانون برنامه‌ی هفتم وارد کرد. به دلیل محدودیت‌های «عرضه‌ی عمومی اوراق بهادار» در قانون «بازار اوراق بهادار»، وجود سایر محدودیت‌ها، سازمان بورس و اوراق بهادار در تنظیم مقررات مربوط به صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی در مصوبه‌ی هیئت‌مدیره‌ی سازمان بورس و اوراق بهادار مصوب ۱۴۰۲/۰۳/۱۳، و اساسنامه و امیدنامه‌ی نمونه‌ی آن، این صندوق را از انواع «صندوق‌های سرمایه‌گذاری» تلقی کرده، و به‌ناچار مواردی را در مقررات آن گنجانده که با ماهیت برخی از صندوق‌های بازنشستگی (مثلاً صندوق‌های شرکتی) که از نوع بسته است، همخوان نیست. از این رو، نیاز می‌رود که با تصویب قانون مناسب از اقدامات سازمان بورس حمایت شود، و محدودیت‌های یادشده برطرف گردد. پیشنهاد موادی برای لایحه‌ی اصلاح قانون در بخش بعد ارائه خواهد شد.

اقدامات در اختیار وزیر اقتصاد (و حتی دولت) و سازمان بورس و اوراق بهادار را می‌توان به سرعت انجام داد و به عملکرد و سرمایه‌گذاری‌های این نوع صندوق‌ها عمق داد. در حال حاضر، مجوز تعداد محدودی صندوق صادر شده است. اقدامات زیر می‌تواند سرعت شکل‌گیری و تأسیس این صندوق‌ها را افزایش دهد، و سرمایه‌گذاری‌های آنها را مؤثرتر کند.

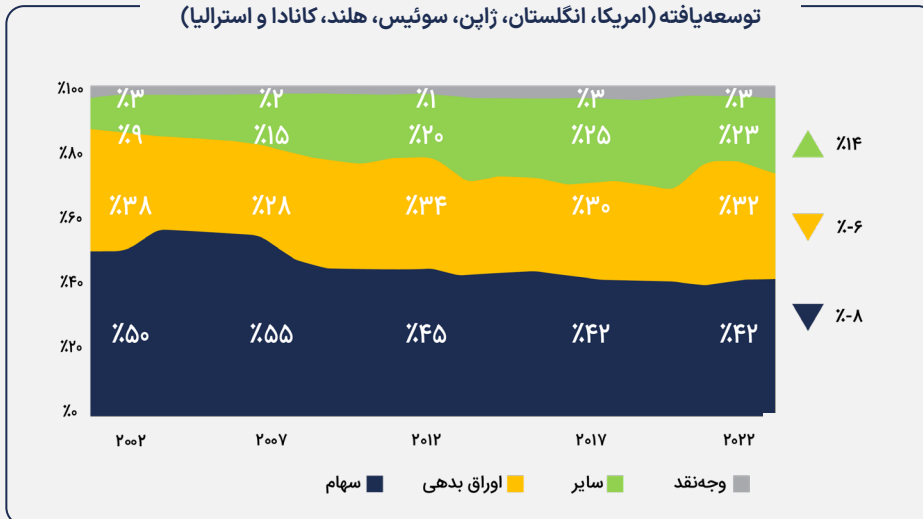
مهم‌ترین مزایای صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی که به اتکای بند ۱۹ از ماده‌ی یک قانون بازار اوراق بهادار طراحی و اجرایی شده، به شرح زیر است:

- افزایش چشم‌گیر «سرمایه‌گذار» در بازار سرمایه در مقایسه با «معامله‌گر» تزریق منابع مالی بلندمدت به بورس، و ایجاد آرامش در بورس با کاهش نوسانات قیمتی به لحاظ حضور سرمایه‌گذاران بلندمدت.
- کاهش بار مالی بودجه‌ی مرتبط با افراد شاغل در کشور، کوچک‌کردن دولت‌ها، و کاهش سطح بدهی دولت‌ها.
- گسترش حداقل دو برابری بازار سرمایه از نظر حجم معاملات و ارزش در زمان کوتاه.
- شفافیت وجوه در گردش در صنعت بازنشستگی و ارتقای بازده در صندوق‌های بازنشستگی دولتی با افزایش سطح گزارشگری مالی آن صندوق‌ها به سیاق صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی.
- گشودن راه برای شرکت‌های سهامی خاص و غیرسهامی بزرگ برای ورود به بازار سرمایه از طریق صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی کارکنان خود.
- کمک به تنظیم بهتر و شفاف‌تر رابطه‌ی کارگر و کارفرما، افزایش عمر نگهداشت کارکنان در شرکت، و کاهش دوره‌ی گردش کارکنان.
- کمک به افزایش بهره‌وری نیروی کار به لحاظ پوشش بهتر آتی‌ه‌ی کارکنان.
- توسعه‌ی سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بورس.

## اقدامات سازمان بورس

- به لحاظ حساسیت این صندوق‌ها، معیارهای گزارشگری و شفافیت این صندوق‌ها سخت‌گیرانه‌تر خواهد بود، و سازمان باید با هر نوع تخلف در اداره‌ی این صندوق‌ها با شدت بیشتری مقابله کند. این صندوق‌ها نباید به حیاط‌خلوت شرکت‌های بانی تأسیس صندوق‌ها تبدیل شود. این موارد در مقررات صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی می‌باید لحاظ شود.
- جرایم سوءاستفاده و تخلف در صندوق‌های بازنشستگی (بالاخص در مورد اعلام سودهای موهوم) می‌باید به‌مراتب سنگین‌تر از سایر صندوق‌ها باشد، و این موضوع در مقررات صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی آورده شود.
- تعیین ترکیب دارایی‌های این صندوق‌ها. این ترکیب باید بسیار متنوع باشد و همه‌ی دارایی‌های مالی عرضه‌شده در بازار سرمایه را در بر بگیرد. اگرچه ختمشی سرمایه‌گذاری صندوق‌ها غالباً محافظه‌کارانه است، به لحاظ نرخ تورم بالا در ایران، و به لحاظ بلندمدت بودن افق سرمایه‌گذاری، می‌باید اجازه داد که درصد پائینی از دارایی‌های پرریسک‌تر نیز به این صندوق‌ها راه یابد. هر چند در گذشته، دارایی صندوق‌های بازنشستگی محدود به دارایی‌های مالی کم‌ریسک بوده، اما در نزدیک به دو دهه‌ی اخیر، به این صندوق‌ها اجازه داده شد تا سقف معینی در طرح‌های توسعه‌ی بلندمدت، و املاک و مستغلات سرمایه‌گذاری کنند. این روند در سال‌های اخیر که نرخ‌های بهره‌ی جهانی به سطح صفر نزول کرد، سرعت و شدت بیشتری گرفت. البته، حفظ حداقلی از ابزار مالی با نقدشوندگی بالا جهت پاسخگویی به نیازهای نقدینگی این صندوق‌ها همیشه ضروری است.
- با توجه به سرشت بلندمدت این صندوق‌ها، صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی می‌باید بتوانند تا درصد قابل‌ملاحظه‌ای (برای مثال ۳۰٪) در دارایی‌های واقعی سرمایه‌گذاری کنند. شکل ۱۲ نشان می‌دهد که صندوق‌های بازنشستگی در دنیا در شرایط جاری اجازه یافته‌اند که تا سقف معینی در پروژه‌های بلندمدت توسعه‌ای سرمایه‌گذاری کنند. این شکل نشان می‌دهد که سهم «سایر» که شامل دارایی‌های واقعی است، همواره (به جز در دوره‌ی کرونا) در حال افزایش بوده است.

شکل ۱۲- ساختار تخصیص سرمایه‌ی صندوق‌های بازنشستگی کشورهای توسعه‌یافته (امریکا، انگلستان، ژاپن، سوئیس، هلند، کانادا و استرالیا)



- در ایران نیز این صندوق‌ها به دلیل بلندمدت‌بودن منابع باید در پروژه‌های بلندمدت توسعه‌ی میادین نفتی و گازی، و دیگر پروژه‌های بلندمدت زیرساختی مشارکت کنند. این صندوق‌ها به‌علاوه باید بتوانند در حد پایینی (مثلاً تا سقف ۵ درصد) در شرکت‌های نوپا (VCها) و دانش‌بنیان هم سرمایه‌گذاری کنند. ترکیب زیر پیشنهاد اولیه‌ای برای ترکیب سبد دارایی صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی است:

حد اقل	حداکثر	عنوان دارایی
۱۰	-	سپرده‌های بانکی، اوراق بادرآمد ثابت دولتی، صندوق‌های بادرآمد ثابت، و اوراق با درآمد ثابت نهادهای عمومی
۵	-	اوراق بادرآمد ثابت بخش خصوصی، شهرداری‌ها و بانک‌ها
-	۶۰	سهام، حق تقدم سهام، صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهام، و سهام پروژه‌ها
-	۱۰	ابزارهای پرریسک: صندوق پروژه‌ها، صندوق‌های جسورانه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری خصوصی، تأمین مالی جمعی، صندوق‌های حفظ ارزش، فروش عاریتی، و مشتقه‌های بدون پوشش
-	۱۵	صندوق‌های طلا، صندوق‌های کالایی، صندوق‌های ارزی، و گواهی سپرده‌های کالایی (شمش طلا و نقره، سکه‌ی طلا و نقره، ...)
-	۱۵	صندوق‌های املاک و مستغلات، صندوق‌های زمین و ساختمان، و پروژه‌های ساختمانی
-	۵	مشتقه‌های بپوشش
-	۱۵	سرمایه‌گذاری در شرکت‌های سهامی خاص و پروژه‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت (توسعه‌ای)

- اولویت تشکیل صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی عمومی توسط شرکت‌های بیمه‌ی عمر و زندگی. از آنجا که شرکت‌های بیمه مشابه صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی، ابزارهای مالی پس‌اندازی برای دوره‌ی بازنشستگی می‌فروشند، و محصولات آنها عمدتاً به شکل محصولات بیمه - بازار سرمایه است و در این زمینه تجربه‌ی کافی دارند، این شرکت‌ها برای تشکیل صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی در اولویت خواهند بود. این شرکت‌ها در عین حال امکان آن را دارند که در شروع دوره‌ی بازنشستگی، مبالغ تعلق‌گرفته به کارکنان را به پرداخت‌های مستمری تبدیل کنند.
- روشن است که این صندوق‌ها توسعه‌ی کمی گسترده و بی‌سابقه‌ای در بازار سرمایه ایجاد می‌کنند. اگر این گسترش باکیفیت همراه نباشد، خصوصی‌سازی لایه‌ی دوم صنعت بازنشستگی با چالش‌های بسیار مواجه خواهد بود. از این‌رو، سازمان بورس و اوراق بهادار با ایجاد واحد مستقل نظارتی برای صندوق‌های بازنشستگی مکمل، می‌باید از هر نوع سوءمدیریت، آلودگی و بی‌ملاحظگی در اداره‌ی این نهادهای مالی جلوگیری کند. چنین ساختار مستقلی پس از رشد صندوق‌ها به صدها کارشناس نیاز خواهد داشت. عملاً هر دو یا سه صندوق شرکتی و هر صندوق عمومی می‌باید تحت بررسی دائمی مدیر ناظر معینی باشد که با نظارت صحیح و اطمینان از رعایت مقررات در این زمینه، از حقوق مردم دفاع می‌کند.

- کارشناسان سازمان نظارتی این نهاد مالی جدید با نظارت مداوم عملیات صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی، باید به طور دائمی ریسک عملیات هر صندوق را به مدیران ارشد نظارت گزارش دهند. براساس این گزارش‌هاست که سازمان ضرورت اصلاح و تغییر تیم مدیریت را به بانیان صندوق‌های شرکتی و عمومی گوشزد خواهد کرد. روشن است که اگر صدها میلیارد تومان منابع مالی بدون نظارت، حسابرسی، گزارشدهی دقیق، و شفاف‌سازی در اختیار چند نفر قرار گیرد، همان بلا بر سر این صندوق‌ها آوار خواهد شد که بر سر صندوق‌های بازنشستگی عمومی و بانکداری بدون نظارت صندوق‌های قرض‌الحسنه و تعاونی‌های اعتبار نازل شده است. بی‌شک اهمیت نظارت بر این صندوق‌ها که عمری بلند دارند، می‌باید گسترده‌تر باشد، و با مرتکبان جرایم با درجه و شدت محکومیت بالاتری برخورد شود. سازمان بورس و اوراق بهادار هم از همین امروز باید در اندیشه‌ی استخدام و آموزش کارشناسان نظارت بر این صندوق‌ها باشد.
- منابع ورودی به صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی به علاوه می‌تواند شامل وجوه «گرامت فوت و حادثه»، «تأمین خسارت تسهیلات کارمندی»، و سایر انواع بیمه‌های رفاهی باشد.

### اقدامات وزارت اقتصاد

- هماهنگی بین سازمان بورس و اوراق بهادار و سازمان بیمه‌ی مرکزی ضروری است تا ترکیب سرمایه‌گذاری‌های «بیمه‌های زندگی» و «صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی» عیناً مشابه یکدیگر تعریف شود.
- هماهنگی با سازمان بیمه‌ی مرکزی برای صدور مجوز تأسیس صندوق بازنشستگی تکمیلی ذیل شرکت‌های بیمه‌ی زندگی.
- در واگذاری‌های خصوصی‌سازی و اعطای امتیازات و تخصیص سایر دارایی‌های دولتی (از جمله در صدور مجوز مشارکت‌ها، فروش اوراق، مناقصه‌ها و مزایده‌ها)، وزیر اقتصاد می‌تواند در هماهنگی با دولت به نفع این صندوق‌ها امتیاز و اولویت قائل شود. مناقصه و مزایده‌ها را می‌توان به شکل محدود بین صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی برگزار کرد.
- با اخذ اختیار از دولت، به سازمان تأمین اجتماعی و سایر نهادهای مدیر صندوق‌های بازنشستگی، و نیز به هر صندوق رفاه یا آتیه‌ی کارکنان، شرکت‌های سرمایه‌گذاری کارکنان، صندوق‌های ذخیره، بنیاد تعاون کارکنان ... که به دولت مربوط است و یا دولت در آنها مدیریت دارد در مجامع سهامداران تکلیف شود که ارزش روز دارایی‌های خود را ماهانه و یا حداکثر در هر سه ماه اعلام کنند.

## ۹. گام‌های پیش‌رو: پیشنهادهایی برای اصلاح قانون

فلسفه‌ی تأمین اجتماعی، تعیین مقرری و طرح‌های بازنشستگی، حفظ کیفیت و رفاه فرد و خانوار در طول زندگی است؛ به‌گونه‌ای که در سن بازنشستگی، کیفیت زندگی کاهش محسوسی نداشته باشد. همان‌طور که در بخش‌های قبل شرح داده شد، مدیران نظام‌های اقتصادی در کشورهای مختلف به این نتیجه رسیده‌اند که حصول این هدف، تنها با طرح بازنشستگی چندلایه و منعطف ممکن خواهد بود.

در چند برنامه‌ی توسعه‌ی کشور، چندلایه بودن صندوق‌های بازنشستگی پیش‌بینی شده بود. تولد صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی مقدمه‌ی دولایه‌شدن صنعت بازنشستگی است: یعنی لایه‌ی اول پوشش «صندوق تأمین اجتماعی» است و مردم بعد از اتمام دوره‌ی خدمت خود و بازنشسته‌شدن از حداقل حقوق برخوردار خواهند بود تا مشکل حداقل معیشت را نداشته باشند. این حداقل را «صندوق تأمین اجتماعی» دولتی تعهد می‌کند. این تعهد نهایتاً دولتی است و در صورت کمبود منابع، کسری صندوق از بودجه‌ی عمومی تأمین خواهد شد.

لایه‌ی دوم، صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی است. نقش این صندوق‌ها در امر بازنشستگی بسیار شبیه بیمه‌های درمانی تکمیلی در امر درمان است. بیمه‌های درمانی تأمین اجتماعی بخشی از خدمات را ارائه می‌کنند، و بیمه‌های تکمیلی بیشتر از آن حداقل، خدماتی را تأمین می‌کنند. در زمان بازنشستگی، سازمان تأمین اجتماعی بخشی از مستمری بازنشستگی را می‌پردازد (که معمولاً هم کافی نیست) و مازاد را صندوق بازنشستگی غیردولتی که در بازار سرمایه تشکیل می‌شود، خواهد پرداخت. یعنی حقوق بازنشستگی دو لایه می‌شود: لایه‌ی اول تأمین مالی‌نشده و به‌صورت طرح بازنشستگی با مشارکت مستقیم ذی‌نفع است و لایه‌ی دوم طرح بازنشستگی تأمین مالی‌شده بر اساس مشارکت معین خواهد بود. مدیریت لایه‌ی دوم منابع بازنشستگی را قانون بازار اوراق بهادار به «صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی» سپرده است.

دولایه شدن پوشش بازنشستگی را باید بدین شکل تعریف کرد که در آینده فقط دو صندوق عمومی با مدیریت شبه‌دولتی وجود خواهد داشت: صندوق تأمین اجتماعی و صندوق نیروهای مسلح. این دو صندوق فقط لایه‌ی اول پوشش را تا سقفی معین فراهم می‌کنند، و مازاد بر این رقم به صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی انتقال می‌یابد که صندوق‌هایی غیردولتی است، و در بازار سرمایه تشکیل می‌شوند. سایر صندوق‌های بازنشستگی صنفی موجود، از قبیل صندوق کارکنان نفت، بانک‌ها، فولاد و... منابع مربوط به پوشش لایه‌ی اول را به دو صندوق دولتی انتقال داده، و برای اداره‌ی پوشش‌های مازاد در لایه‌ی دوم، خود به «صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی» تبدیل می‌شوند.





از دید اقتصاد کلان، دولایه شدن به معنای کاهش بار مالی بودجه‌ی مرتبط با شاغلان در کشور است و همچنین به معنای کوچک کردن دولت و کاهش سطح بدهی دولت‌هاست. به نظر می‌رسد که در شرایط فعلی ضرورتی وجود ندارد که دولت از طریق سازمان تأمین اجتماعی تمام بار تعهدات بازنشستگی را به دوش بکشد. آن عده از شاغلان که دستمزدهای بالا دریافت می‌کنند، ضرورتی نیست که تمامی بازنشستگی خود را در آینده از صندوق تأمین اجتماعی دریافت کنند.

فایده‌ی دیگر دولایه شدن، شفافیت وجوه در گردش در صنعت بازنشستگی و ارتقای بازده در صندوق‌های بازنشستگی دولتی است. با افزایش سطح گزارشگری مالی و شفافیت در صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی، دو صندوق دولتی هم ناچار خواهند شد خود را شفاف کنند. شفافیت صندوق‌ها ذی‌نفعان را تشویق خواهد کرد که مشارکت بیشتری در صندوق‌ها داشته باشند. در ۱۳۸۷/۳/۲۵، مجلس شورای اسلامی قانونی را تحت‌عنوان «قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی» مصوب کرده است که در ماده‌ی ۶ آن، صندوق‌های بازنشستگی هم موظف به ارائه‌ی گزارش مالی به مردم از طریق سازمان بورس و اوراق بهادار شدند. این قانون هرگز در عمل اجرایی نشد. در قانون پیشنهادی، گزارشگری مستمر می‌باید مجدداً به دو صندوق بازنشستگی شبه‌دولتی تکلیف شود.

فایده‌ی دیگر، گشودن راه برای شرکت‌های سهامی خاص و غیرسهامی بزرگ برای ورود به بازار سرمایه از طریق صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی کارکنان خود است. این صندوق‌های تکمیلی به تنظیم بهتر و شفاف رابطه‌ی کارگر و کارفرما، افزایش عمر نگهداشت کارکنان در شرکت، کاهش دوره‌ی گردش کارکنان، و افزایش بهره‌وری نیروی کار به لحاظ پوشش بهتر آتی‌ه‌ی کارکنان هم کمک می‌کنند.

فایده‌ی اصلی این صندوق‌ها کمک جدی به تشکیل سرمایه از مجرای بازار سرمایه‌ی رسمی کشور است. این صندوق‌ها پول بلندمدت به بازار می‌آورند، و بنابراین از شدت سفته‌بازی و کوتاه‌نگری و معامله‌گری روزانه<sup>۱۰</sup> در بازار سهام خواهند کاست. این صندوق‌ها سرمایه‌گذاری غیرمستقیم در بازار سرمایه‌ی ایران را تقویت خواهند کرد.

دولت نیز می‌تواند با دست باز از صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی حمایت کند: در همه‌ی خصوصی‌سازی‌ها، به این صندوق‌ها نیز می‌توان اولویت داد؛ یعنی در شرایط مساوی، دارایی‌های دولتی به این صندوق‌ها تخصیص داده می‌شود؛ با برگزاری مزایده‌ی محدود بین صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی، واگذاری دارایی‌های دولتی به این صندوق‌ها تسهیل می‌شود. متقابلاً چون مشارکت‌های عمومی خصوصی (ppp) با صندوق‌ها با سهولت انجام‌پذیر است، صندوق‌ها می‌باید درگیر طرح‌های زیرساختی شوند، و جایگزین مناسبی برای دولت‌ها در اجرای طرح‌های عمرانی زیرساختی (توسعه‌ی میادین نفت و گاز، انتقال آب، آزادراه‌ها، توسعه‌های منطقه‌ای، ...) شوند. روشن است که می‌باید بازده اقتصادی مناسب برای این طرح‌ها اعلام شود، و پرداخت‌های یارانه‌ای به طور روشن در لوایح بودجه‌ی کل کشور لحاظ شود.

این تغییر وضعیت در صنعت بازنشستگی می‌باید تدریجی صورت گیرد و طبقاً اجرای این طرح، همانند آنچه در سایر کشورها انجام شده، به تدریج و داوطلبانه خواهد بود؛ ورود کارکنان با سابقه به طرح جدید بازنشستگی با اختیار و انتخاب خود آنان انجام خواهد شد. برای تبدیل دارایی‌ها و رعایت مقررات سرمایه‌گذاری و معاملات، فرصت مناسب به مدیران صندوق بازنشستگی تکمیلی جدید باید اعطا شود. جزئیات اجرایی کل این تغییرات به سمت بازنشستگی دولایه‌ای پیچیده خواهد بود، به‌ویژه تعیین تکلیف کسری صندوق‌های بازنشستگی موجود کار ساده‌ای نیست.

در لایحه‌ی قانونی جدید، موارد زیر باید گنجانده شود:

- اصلاحات پارامتریک که مهم‌ترین بخش از اصلاحات قانونی است و عمدتاً به سن بازنشستگی و بحث افزایش امید به زندگی مربوط است؛ این اصلاحات جزئیات زیادی دارد که در این گزارش به آنها نپرداخته‌ایم، و وزارت اقتصاد با همکاری وزارت رفاه می‌باید اجزای آن را وارد لایحه‌ی قانونی کند.
- دولایه‌شدن طرح‌های بازنشستگی. لایه‌ی اول که حداقل معیشت را پوشش می‌دهد، توسط «صندوق تأمین اجتماعی» و «صندوق نیروهای مسلح» پوشش داده می‌شود. هیچ سازمان یا نهاد مالی دیگر لایه‌ی اول پوشش را انجام نخواهند داد. لایه‌ی دوم را صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی در بازار سرمایه پوشش خواهند داد. امید می‌رود که صندوق‌های لایه‌ی اول هم در آینده به صندوق‌های با «طرح‌های بازنشستگی تأمین مالی‌شده»<sup>۱۱</sup> کامل تبدیل شوند، هرچند که در حال حاضر به نظر می‌رسد از نوع «طرح‌های بازنشستگی تأمین مالی‌نشده» با پرداخت‌های معین هستند، و کسری آنها از منابع بودجه‌ی عمومی تأمین می‌شود. در مقابل، صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی از نوع «طرح‌های بازنشستگی از قبل تأمین مالی‌شده»<sup>۱۲</sup> اند.
- صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی از ماده‌ی عرضه‌ی عمومی صندوق‌ها، منعکس در قانون اوراق بهادار، می‌باید معاف شوند.
- تعیین سازوکار سقف پوشش در صندوق‌های لایه‌ی اول. سقف ریالی پوشش لایه‌ی اول ۲/۲۵ برابر رقم «حداقل دستمزدهای» سالیانه‌ی اعلام‌شده پیشنهاد می‌شود. این رقم حداقل ۸۵ درصد کل شاغلان و بازنشستگان را پوشش می‌دهد. مازاد بر این رقم، از طریق صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی پوشش داده می‌شود.
- دو نوع صندوق بازنشستگی تکمیلی تعریف می‌شود: «شرکتی» و «عمومی». بانی صندوق بازنشستگی شرکتی<sup>۱۳</sup> خود شرکت‌ها و سازمان‌های بزرگ و متوسط هستند که صندوق را برای کارکنان خود تأسیس می‌کنند. تشخیص بزرگ و متوسط بودن شرکت با سازمان بورس و اوراق بهادار است. «صندوق بازنشستگی عمومی»<sup>۱۴</sup> برای شرکت‌های کوچک‌تر و خویش‌فرماها طراحی شده است. نهادهای مالی بازار سرمایه می‌توانند مجوز این نوع صندوق‌ها را از سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت کنند. هر صندوق می‌تواند برای مثال کارکنان ۱۰۰ شرکت کوچک و ۴۰۰ واحد صنفی را پوشش دهد. سقف ریالی فعالیت هر صندوق را سازمان بورس و اوراق بهادار تعیین می‌کند.
- بخش اجباری پرداخت کارفرما معطوف به لایه‌ی اول (صندوق تأمین اجتماعی) و لایه‌ی دوم (صندوق بازنشستگی تکمیلی) است. در صورتی که کارمند به تشکیل مستمری از طریق صندوق بازنشستگی تکمیلی علاقه نشان ندهد، پرداخت سهم کارفرما دیگر اجباری نیست، و کارمند مالیات مربوط به آن بخش از دستمزد خود را پرداخت خواهد کرد. کارفرما می‌تواند برای ایجاد انگیزش بیشتر و به‌مثابه‌ی بخشی از بسته‌ی جبران خدمات کارکنان، درصد مازادی هم به صندوق بازنشستگی تکمیلی کمک کند.
- ایجاد طرح ضمانت دولتی برای پاسخگویی به ورشکستگی احتمالی صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی. صندوق بازنشستگی تکمیلی چیزی فراتر از صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. ضروری است «طرح تضمین وجوه بازنشستگی در صندوق‌های تکمیلی» شکل گیرد. همه‌ی صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی شرکتی و عمومی می‌باید اصل و حداقلی از سود را از طریق این صندوق دولتی تضمین کنند. علت این لایه‌ی حمایتی جدید آن است که صندوق بازنشستگی (حتی تکمیلی) مستقیم با زندگی مردم و افراد کهنسال (که چشم‌انداز کسب درآمد دیگری ندارند) درگیر است. اگر مشکلی پیش آید، معیشت مردم، یعنی زندگی روزمره‌ی بازنشسته، به خطر می‌افتد؛ «طرح ضمانت (یا بیمه‌ی) صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی» در این قانون در چارچوب بودجه‌ی کل کشور تشکیل می‌شود. این طرح هیچ سازمانی نخواهد داشت، و صرفاً عنوانی در بودجه‌ی سالیانه است. همه‌ی دریافت‌ها و پرداخت‌های طرح مستقیم از طریق بودجه‌ی کل کشور انجام می‌شود. در صورت ورشکستگی صندوق بازنشستگی تکمیلی (امری که وقوع آن احتمال بسیار پایین دارد، چرا که تا به حال فقط در دو یا سه نوبت ورشکستگی در بورس رخ داده است)، این طرح ضمانت حداکثر تا سقف پوشش لایه‌ی اول هر شاغل یا بازنشسته، به ذی‌نفعان خسارت پرداخت می‌کند. ضوابط اعلام ورشکستگی را آیین‌نامه تعیین خواهد کرد (برای مثال، صندوقی ورشکسته است که ارزش دارایی‌های آن با لحاظ نرخ تورم رسمی سالیانه به سطح ۳۵٪ بدهی‌های آن رسیده باشد). بدیهی است که حق بیمه‌ی چنین پوشش‌هایی بسیار نازل است.

11 funded pension plan

12 prefunded pension plan

13 corporate pension fund صندوق‌های لایه‌ی دوم سازمان‌ها نیز در این گروه‌بندی می‌گنجد.

14 public pension fund

- همه‌ی صندوق‌های بازنشستگی موجود (نفت، فولاد، بانک‌ها، ...) به غیر از دو صندوق تأمین اجتماعی و لشکری، حق بیمه‌ی پوشش‌های لایه‌ی اول را به صندوق تأمین اجتماعی پرداخت کرده، و به شکل نقدی و یا جنسی با آن صندوق تسویه حساب می‌کنند. این صندوق‌ها بلافاصله پس از تسویه حساب برای پوشش‌های لایه‌ی اول، به صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی تبدیل می‌شوند. قانون برای همه‌ی این فعالیت‌ها باید محدودیت زمانی معین کند.
  - صدور مجوز تبدیل سریع و یک‌جای شرکت‌های موجود «تأمین آتی‌های کارکنان» (به هر نامی که باشد) در کشور به صندوق بازنشستگی تکمیلی در قانون پیش‌بینی شود، و قانون ظرف زمانی لازم برای تبدیل شدن به صندوق تکمیلی را برای این شرکت‌ها معین کند.
  - اعمال معافیت مالیاتی به‌عنوان مشوق برای مشارکت کارفرما در طرح برابر مبلغ سرمایه‌گذاری کارکنان و کارفرما در صندوق بازنشستگی. برای جلوگیری از سوءاستفاده، رقم معافیت باید سقف داشته باشد (مثلاً تا سقف دستمزد حداکثر ۷ برابر «حداقل دستمزد» اعلام شده).
  - معافیت مالیاتی معاملات صندوق برابر ۵/۰ درصد برای سهام (در بورس) و معافیت مشابه برای معامله‌ی سایر دارایی‌های صندوق در قانون پیش‌بینی خواهد شد.
  - در مورد معافیت مالیات بر ارث، می‌باید مشابه بیمه‌های زندگی عمل شود، و هر نوع معافیت مالیاتی و مزیت قانونی که بیمه‌های پس‌اندازی و زندگی در حال حاضر از آنها برخوردارند، باید در این مورد هم لحاظ شود؛
  - تمامی معافیت‌های فوق مشروط بوده و در صورتی برقرار می‌شود که مؤدی برداشتی از صندوق بازنشستگی حداقل برای ده سال یا قبل از شروع دوره‌ی بازنشستگی نداشته باشد. در غیر این صورت، سرمایه‌ی وی در صندوق مشمول پرداخت مالیات می‌شود. (سازمان بورس و اوراق بهادار فهرست بلندتی از اصلاحات مالیاتی مرتبط با صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی را به شکل «اصلاحیه‌ی قانون مالیات مستقیم» طراحی و به مراجع ذیصلاح ارائه داده است.)
  - وضع جرایم بسیار سنگین برای کارفرما در صورت استفاده از وجوه صندوق بازنشستگی تکمیلی به نفع شرکت و در جریان عملیات شرکت، و جریمه‌های مشابه برای هر مدیر یا کارگزاری که از این وجوه سوءاستفاده کند. بهتر است معاملات صندوق بازنشستگی با شرکت بانی و سایر شرکت‌های وابسته با محدودیت‌هایی مشابه ماده‌ی ۱۲۹ قانون تجارت هم مواجه باشد.
  - اتخاذ تصمیم در ارتباط با «ذخیره‌ی پایان خدمت کارکنان»، موضوع ماده‌ی ۲۱ قانون کار. این منابع در حساب‌های شرکت ذخیره و سرمایه‌گذاری می‌شود و در پایان خدمت هر کارمند پرداخت می‌شود. در حال حاضر، این منابع همواره در اختیار شرکت کارفرماست، و از این منابع به نفع شرکت بهره‌برداری می‌شود. انتقال این منابع به صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی بسیار اصولی است، چرا که منطقاً این منابع به کارکنان تعلق دارد، و نباید در حساب شرکت‌ها ذخیره شود.
  - پرداخت‌های مازاد به صندوق‌های تکمیلی باید داوطلبانه باشد. کارفرما با مجموعه‌ی کارکنان خود به توافق می‌رسد که درصد مازادی به صندوق کمک کند یا نکند. این موضوعی است که سازمان بورس و اوراق بهادار، نهادهای وابسته به آن، و از جمله نهادهای مالی فعال، در آن دخالت نمی‌کنند.
  - همه‌ی شرکت‌های بیمه‌ی زندگی برای اخذ مجوز صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی عمومی اولویت خواهند داشت.
  - سرمایه‌ی بیمه‌ای هر ذی‌نفع در صندوق‌های بازنشستگی لایه‌ی اول و لایه‌ی دوم را نمی‌شود توقیف کرد، وثیقه کرد، تضمین سپرد، و به نفع دولت یا اشخاص ثالث مصادره کرد. قانون باید با تصریح موضوع، از به خطرافتادن معیشت روزهای بازنشستگی ذی‌نفعان جلوگیری کند. سرمایه‌ی بیمه‌ای لایه‌ی اول ذی‌نفعان موضوع ارث هم نبوده و به وراثت نمی‌رسد، اما منابع صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی، قابل انتقال به وراثت است.
- احتمال دارد هنوز فرصت آن باشد که بحث مالیات‌ها و بحث معافیت این صندوق‌ها از عرضه‌ی عمومی را در قانون برنامه‌ی هفتم وارد کرد.

صنعت بازنشستگی ایران، همچون دیگر بخش‌های اقتصاد، طی سالیان بلند گذشته، درگیر مشکلات و ناترازی‌ها بوده است و از آنجا که این صنعت حتی به اصلاحات پارامتریک معمول در سایر کشورها هم نپرداخته، در شرایط امروز در وضعیت بحرانی قرار گرفته است. برای جلوگیری از عمق‌یافتن بیشتر این بحران، به انجام اقدامات اصولی و همه‌جانبه و اصلاح ساختارهای موجود نیاز است.

گزارش حاضر ضمن توضیح موقعیت امروز صنعت بازنشستگی در ایران و جهان، و نشان‌دادن روندهای عمده، کاستی‌های اصلی صندوق‌های بازنشستگی در ایران را توضیح می‌دهد. هرچند بیشتر گزارش‌های آکادمی دانایان از دید بنگاه به موضوعات می‌نگرد و راه‌حل‌ها و پیش‌بینی‌ها را به بنگاه ارائه می‌کند، اما در این گزارش، استثنأً اکثر پیشنهادها خطاب به سیاست‌گذار است. در عین حال، راه‌حل‌های عرضه‌شده، بی‌ارتباط با بحث بنگاه هم نیست، و به‌ویژه اهمیت صندوق‌های بازنشستگی تکمیلی از منظر طرح‌های تأمین آتیه و جبران خدمات کارکنان بنگاه تبیین شده است.

در مورد راه‌حل‌ها، گزارش نخست ضرورت اصلاحات پارامتریک در صندوق‌ها را گوشزد می‌کند. آن‌گاه دو حوزه‌ی اصلاحات را پیشنهاد می‌دهد: اقدامات در سطح وزارت امور اقتصادی و دارایی و سازمان بورس و اوراق بهادار؛ و اقدامات در سطح تهیه‌ی قانون مستقل برای صنعت بازنشستگی. این پیشنهادها در بخش‌های ۸ و ۹ گزارش آمده است. در سطح اول، پیشنهادهایی ارائه می‌شود که در دنباله‌ی اقدامات انجام‌شده‌ی جاری سازمان بورس قابل پیگیری است. تا این تاریخ، سازمان سه مجوز صندوق بازنشستگی تکمیلی صادر کرده است؛ دو مجوز از نوع «صندوق بازنشستگی شرکتی» و یک مجوز از نوع «صندوق بازنشستگی عمومی» است. پیشنهادهایی که در این سطح در گزارش مطرح شده، همه با مجوز وزارت اقتصاد (دولت) و سازمان بورس و اوراق بهادار اجرایی است. این پیشنهادها راه را برای توسعه و تعمیق اقدامات انجام‌شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار هموارتر می‌کند. در مرحله‌ی دوم، به ضرورت قانون مستقل اشاره شده، و بندهایی که در لایحه‌ی قانونی می‌باید گنجانده شود، با جزئیات مورد اشاره قرار گرفته است.

## درباره‌ی ما

**گروه مالی دانایان (سهامی عام)** توسط جمعی از فعالان اقتصادی بخش خصوصی شکل گرفته و به مثابه‌ی هر هلدینگ مالی، اکنون دیگر تحت نظارت کامل سازمان بورس و اوراق بهادار کار می‌کند. طی ۱۶ سال عمر خود، دانایان با ارائه‌ی گسترده‌ی طیف کاملی از خدمات بازارهای مالی، با تعداد بسیاری از کسب‌وکارهای کشورمان همکاری می‌کند. گروه تلاش می‌کند دقت تحلیل را با تخصص در فرایندهای اجرایی تلفیق کند و به شرکت‌ها و مالکان پروژه‌ها کمک کند تا کارایی عملیاتی خود را بهبود بخشند.

غیر از ارائه‌ی خدمات تأمین مالی، مشاوره‌ی سرمایه‌گذاری، مدیریت دارایی، خدمات کارگزاری، خدمات بیمه‌ی زندگی، خدمات ارزی، ...، گروه مالی دانایان سرمایه‌گذاری‌های متعددی در بخش واقعی اقتصاد دارد. گروه در شرکت‌ها و پروژه‌های ساختمانی و صنعتی در قالب شرکت سرمایه‌گذاری دانایان سرمایه‌گذاری کرده است.

مدل‌های کسب‌وکار ما انعطاف‌پذیر است و با نیاز طرف‌های تجاری‌مان هماهنگ می‌شود، به گونه‌ای که خدمات ما متناسب با نیاز آنها سفارشی تلقی می‌شود. این به ما امکان می‌دهد که با توجه به خدمات خود و محیط بازار، سطح توقعات مشتریان را به مقیاسی درآوریم که بتوانند از طرف‌های قرارداد خود در بازارهای رقابت جلوتر باشند.

**شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دانایان (سهامی خاص)** یکی از زیرمجموعه‌های گروه مالی دانایان است که به‌ویژه در حوزه‌ی مشاوره‌ی مالی در طول عمر کوتاه خود خدمات گسترده‌ای به مشتریان ارائه کرده است. این شرکت شریک قابل‌اعتماد برای کسب‌وکارهای طرف قرارداد خود است. تعهد شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دانایان همسویی با اهداف استراتژیک مشتریان است و حوزه‌ی تجربه‌ی مشاوره را در طول سال‌ها کار مدیران خود با شرکت‌های پیشرو به دست آورده است، و توان آن را دارد که روابط بلندمدت با کسب‌وکارهای طرف قرارداد خود ایجاد کند.

**آکادمی دانایان** در راستای مسئولیت اجتماعی گروه مالی دانایان توسط شرکت مشاور سرمایه‌گذاری دانایان شکل گرفته است. هدف اصلی آکادمی ارائه‌ی محتوای غنی آموزشی و تحلیل در حوزه‌ی مدیریت سرمایه‌گذاری، مالی شرکت‌ها و بازار دارایی‌هاست. آکادمی در تلاش است با بهره‌گیری از بهترین کارشناسان و معتبرترین مراجع در جهت ارتقای سطح دانش و آگاهی عمومی در حوزه‌های مالی، سرمایه‌گذاری و اقتصاد، گامی مؤثر بردارد تا مدیران و سرمایه‌گذاران بتوانند در آن حوزه‌ها تصمیمات آگاهانه‌تری اتخاذ کنند.

طراح گرافیک: دانیال ابراهیمی





**نیک رای**  
شرکت مدیریت سرمایه و ساخت



**سرمایه گذاری دانایان**  
(ودانا)



**فرامین گستر**



**صرافی دانایان**



**بیمه باران**  
(باران)



**شرکت صنایع**  
پتروشیمی زنگان  
(زنگان)



**کارگزاری دانایان**



**دانایان**  
گروه مالی



**دانایان**  
مشاور سرمایه گذاری



**ماحزت**  
شرکت سرمایه، آب، خاک، توسعه



**آکادمی دانایان**



**لیزینگ دانایان**



**صندوق سرمایه گذاری**  
املاک و مستغلات نیک رای  
(دانیک)



**صندوق اختصاصی**  
بازارگردانی دانایان



**داناتورکس**

**وبسایت**

[www.danayan.com](http://www.danayan.com)  
[www.danayan.academy](http://www.danayan.academy)

**تلفن**

۰۲۱-۸۴۰۰۸

**آدرس**

تهران، ونک، خیابان ملاصدرا،  
خیابان شیرازی شمالی، خیابان  
زاینده رود غربی، پلاک ۳