



**چالش های پیش روی  
صندوق بازنشستگی کشوری  
وراهبردهای برون رفت از آن**

**ایراندخت عطاریان**



به نام خدا

## مقدمه

وضعیت منابع و مصارف صندوق بازنشستگی کشوری و تلاش در کاهش فاصله شتابنده مصارف بر منابع آن ، نیازمند بررسی و شناخت چالشها و نقاط قوت صندوق است که بتوان پس از آن مبادرت به تدوین راهبردهای برون رفت صندوق از وضع فعلی و تنظیم برنامه عملیاتی لازم نمود.

این گزارش ضمن بررسی چالش های صندوق در زمینه امور بیمه ای و سرمایه گذاری باتبیین انتظارات درحوزه های فوق که تحقق آنها می تواند موجب کاهش فاصله بین مصارف و منابع صندوق گردد به مجموعه اقداماتی که با توجه به سیاستهای برنامه پنجم توسعه کشور به ویژه درخصوص سرمایه گذاری صندوق های بازنشستگی ( ماده ۲۶ قانون برنامه ) نیز بایستی مورد عمل باشد وهمچنین ظرفیت های صندوق بازنشستگی در توسعه عملیات بیمه ای ( استقرار نظام چند لایه ) پرداخته است .

ایراندخت عطاریان

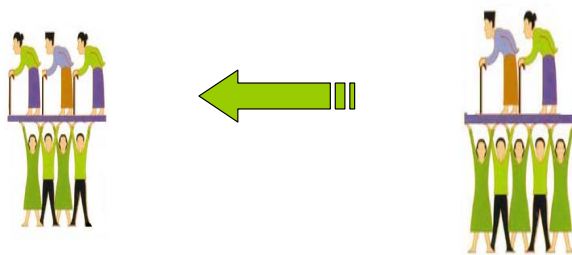
فروردین ۱۳۹۰

## فهرست

- ۱-۷ چالشهای حوزه بیمه ای صندوق بازنشستگی کشوری در شرایط فعلی.....
- ۱ افزایش مستمر تعداد مستمري بگيران ضمن کاهش تعداد شاغلين.....
- ۲ نمودار روند رشد تعداد شاغلين و مستمري بگيران صندوق.....
- نمودار مقایسه متوسط حقوق و مزایای مشمول کسر کسور شاغلين
- ۳ و حقوق مستمري بگيران.....
- نمودار روند رشد متوسط حقوق مشمول کسر کسور شاغلين و
- ۴ مستمري بگيران.....
- ۵ مقایسه نرخ حق بیمه مصوب و حق بیمه تعادلي.....
- ۶ مقایسه دارائيهای صندوق با تعهدات سالانه.....
- ۷ نمودار روند تغييرات سن بازنشستگی در هنگام برقراري.....
- استقرار نظام جامع تامین اجتماعي چند لایه رویکرد پیشنهادي آتی
- ۸ صندوق های بازنشستگی.....
- ۹-۱۱ نقاط قوت صندوق بازنشستگی کشوري جهت استقرار نظام چند لایه....
- ۱۲ انتظارات صندوق در بخش بیمه ای.....
- ۱۳ چالشهای حوزه سرمایه گذاری صندوق بازنشستگی در شرایط فعلی.....
- ۱۴-۱۸ اساسی ترین وظائف مدیریت سرمایه گذاری مجموعه صندوق.....
- ۱۴ اساسی ترین وظائف مدیریت سرمایه گذاری مجموعه صندوق.....
- ۱۵-۱۶ چگونه تحقق افزایش بهره وری کار و سرمایه.....
- ۱۷-۱۸ «سازمان کار» مناسب جهت مدیریت بر سرمایه گذاریها.....
- راهبرهای پیشنهادي جهت تدوین برنامه و بودجه واحدهای
- ۱۹-۲۴ سرمایه پذیر صندوق در سال ۱۳۹۰.....

## چالش های حوزه بیمه ای صندوق بازنشستگی کشوری در شرایط فعلی

افزایش مستمر تعداد مستمری بگیران  
ضمن کاهش تعداد شاغلین

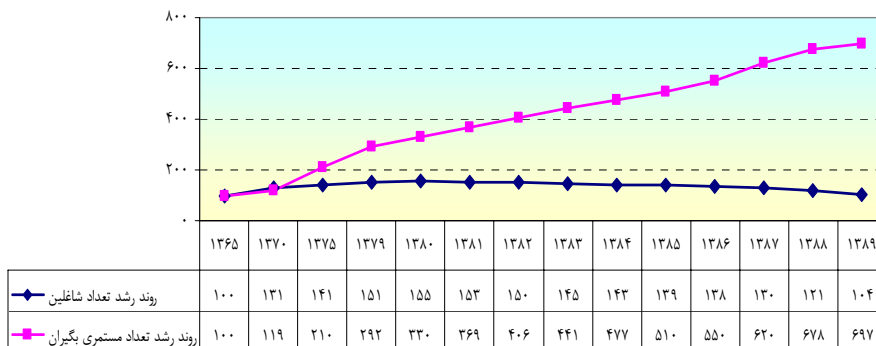


| سال  | تعداد شاغلین | رشد تعداد شاغلین | تعداد مستمری بگیران | رشد تعداد مستمری بگیران |
|------|--------------|------------------|---------------------|-------------------------|
| ۱۳۶۵ | ۱,۰۱۷,۸۳۴    | ۱۰۰              | ۱۵۷,۲۵۷             | ۱۰۰                     |
| ۱۳۷۰ | ۱,۳۲۹,۵۴۴    | ۱۳۱              | ۱۸۶,۷۱۴             | ۱۱۹                     |
| ۱۳۷۵ | ۱,۴۳۶,۶۰۵    | ۱۴۱              | ۳۰۰,۶۳۰             | ۱۹۱                     |
| ۱۳۸۰ | ۱,۵۷۲,۸۹۵    | ۱۵۵              | ۵۱۹,۳۳۰             | ۳۳۰                     |
| ۱۳۸۱ | ۱,۵۶۲,۱۶۴    | ۱۵۳              | ۵۸۰,۴۴۹             | ۳۶۹                     |
| ۱۳۸۲ | ۱,۵۲۲,۹۳۹    | ۱۵۰              | ۶۳۸,۵۹۶             | ۴۰۶                     |
| ۱۳۸۳ | ۱,۴۷۲,۳۱۶    | ۱۴۵              | ۶۹۴,۱۳۰             | ۴۴۱                     |
| ۱۳۸۴ | ۱,۴۵۳,۹۷۴    | ۱۴۳              | ۷۵۰,۱۵۰             | ۴۷۷                     |
| ۱۳۸۵ | ۱,۴۱۷,۸۷۷    | ۱۳۹              | ۸۰۲,۰۶۲             | ۵۱۰                     |
| ۱۳۸۶ | ۱,۴۰۰,۱۵۴    | ۱۳۸              | ۸۶۵,۶۰۱             | ۵۵۰                     |
| ۱۳۸۷ | ۱,۳۱۹,۱۴۷    | ۱۳۰              | ۹۷۴,۳۴۴             | ۶۲۰                     |
| ۱۳۸۸ | ۱,۲۳۴,۴۸۰    | ۱۲۱              | ۱,۰۶۵,۸۸۶           | ۶۷۸                     |
| ۱۳۸۹ | ۱,۰۵۶,۳۰۰    | ۱۰۴              | ۱,۰۹۶,۸۵۲           | ۶۹۷                     |

درمقابل کاهش شدید تعداد شاغلین در دهه اخیر تعداد مستمری بگیران در مقایسه با سال ۱۳۶۵ هفت برابر شده است .

## چالش های حوزه بیمه ای صندوق بازنشستگی کشوری در شرایط فعلی

### نمودار روند رشد تعداد شاغلین و مستمری بگیران صندوق بازنشستگی کشوری



در حالی که تعداد شاغلین مشترک صندوق بازنشستگی کشوری در سال های اخیر کاهش یافته است، تعداد مستمری بگیران روند افزایشی داشته است که این مسئله از یک سو موجب کاهش منابع دریافتی صندوق (حق بیمه ها) و از سوی دیگر موجب افزایش مصارف صندوق شده است.

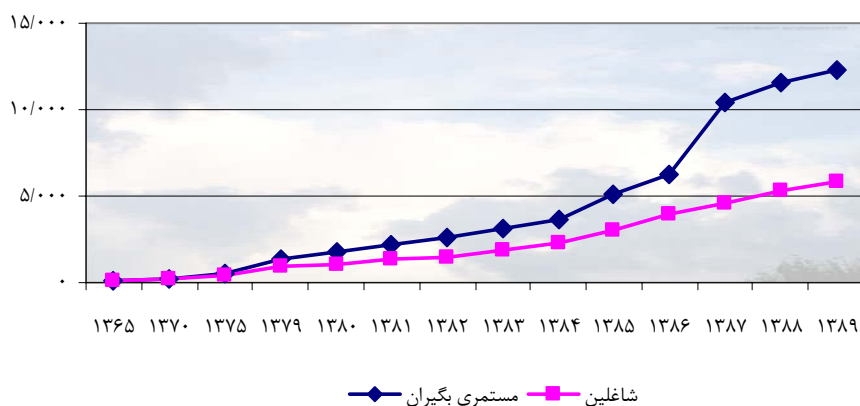
## چالش های حوزه بیمه ای صندوق بازنشستگی کشوری در شرایط فعلی

نمودار مقایسه متوسط حقوق و مزایای مشمول کسر کسور  
شاغلین و حقوق مستمری بگیران



## چالش های حوزه بیمه ای صندوق بازنشستگی کشوری در شرایط فعلی

نمودار روند رشد متوسط حقوق مشمول کسر بیمه  
شاغلین و مستمری بگیران

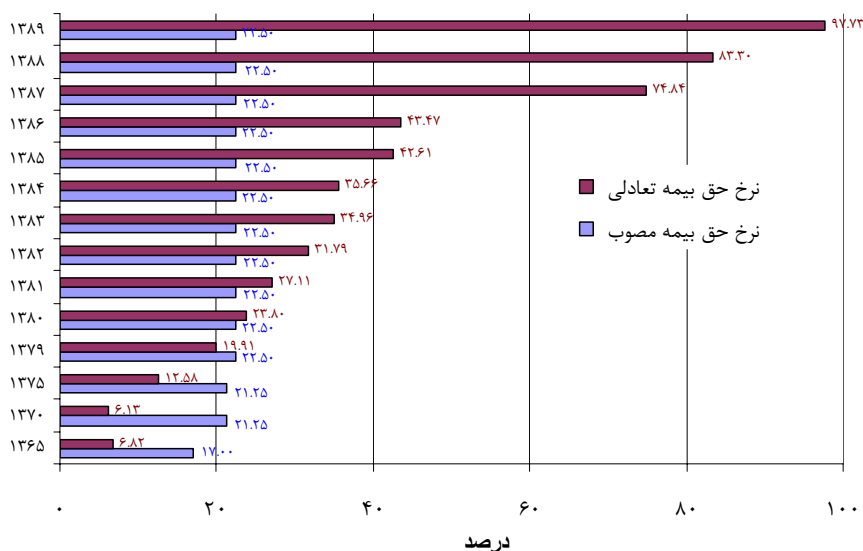


نمودار فوق نشانگر این است که روند افزایش متوسط حقوق مستمری بگیران صندوق بیش از افزایش متوسط حقوق و مزایای مشمول کسور شاغلین بوده است به این لحاظ میزان کمکهای دولت جهت تعادل جریانهای نقدی ورودی و خروجی صندوق طی سنوات اخیر در یک مسیر صعودی فزاینده قرار داشته است .



## چالش های حوزه بیمه ای صندوق بازنشستگی کشوری در شرایط فعلی

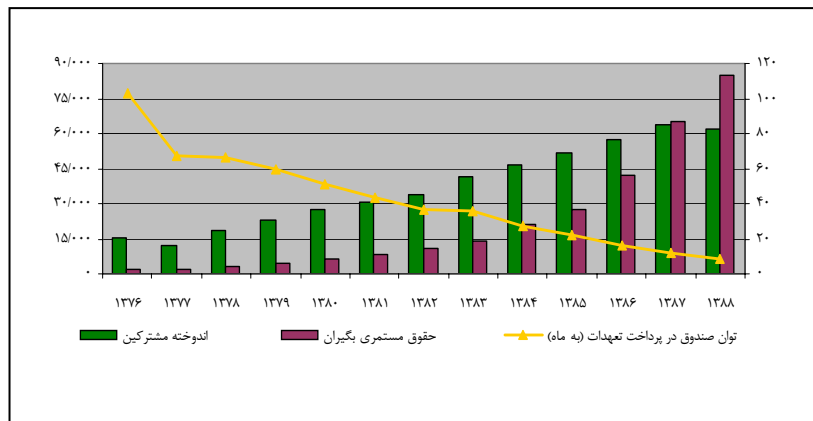
### مقایسه نرخ حق بیمه مصوب و حق بیمه تعادلی



افزایش تعداد مستمری بگیران (بازنشستگان) ضمن کاهش تعداد شاغلین و همچنین فزونی رشد مصارف به منابع موجب گردیده است تا صندوق با بحران مالی مواجه گردد به طوریکه در سال ۱۳۸۹ به منظور حفظ تعادل منابع و مصارف صندوق نیاز به کسر حق بیمه‌ای معادل حداقل ۹۷٪ حقوق یک فرد شاغل بوده است.

## چالش های حوزه بیمه ای صندوق بازنشستگی کشوری در شرایط فعلی

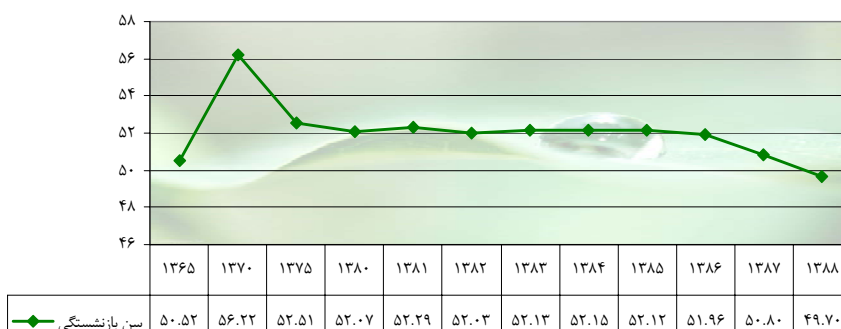
### مقایسه دارائیهای صندوق با تعهدات سالانه



در پایان سال ۱۳۷۶ اندوخته های مشترکین صندوق بازنشستگی کشوری از توان پرداخت حداقل ۸ سال حقوق مستمری بگیران برخوردار بود در حالی که این میزان در پایان سال ۱۳۸۸ به کمتر از یک سال کاهش یافت ضمن اینکه بخش عمده ای از اندوخته مشترکین فوق مربوط به بدهی دولت به صندوق می باشد که تنها در چارچوب انتقال سهام شرکت هایی قابل تصفیه می باشد که از قابلیت تبدیل به نقد بسیار کمی برخوردارند.

## **چالش های حوزه بیمه ای صندوق بازنشستگی کشوری در شرایط فعلی**

**نمودار روند تغییرات سن بازنشستگی در هنگام برقراری**



علیرغم افزایش سن امید به زندگی در غالب نقاط جهان از جمله ایران و با وجود این که بیشتر کشورها سن بازنشستگی را هماهنگ با تغییرات جمعیتی افزایش داده اند، سن بازنشستگی در کشور ما همچنان پایین می باشد. این مسئله موجب شده است که از یک سو، مشترکین صندوق، سال های کمتری حق بیمه پرداخت کنند و از سوی دیگر سال های بیشتری مزایای بازنشستگی دریافت نمایند. میانگین سن بازنشستگی در صندوق بازنشستگی کشوری در حال حاضر حدود ۵۲ سال می باشد.

## **استقرار نظام جامع تامین اجتماعی چند لایه رویکرد پیشنهادی آتی صندوقهای بازنشستگی**

استقرار نظام جامع تأمین اجتماعی چند لایه نماد عینی مفاهیم قانون هدفمندی یارانه ها در حوزه صندوقهای بازنشستگی است که موجب کاهش وابستگی بودجه صندوقهای فوق از بودجه عمومی دولت می گردد.

## نقاط قوت صندوق بازنشستگی کشوری جهت استقرار نظام جامع تامین اجتماعی چند لایه

- ۱- استقرار سیستم های عملیاتی مکانیزه (از ۱۰ سال قبل):
  - سیستم مالی مکانیزه صندوق که در چارچوب حسابداری تعهدی تبیین شده و مبنای اطلاعات آنها، دفاتر رسمی صندوق می باشد.
  - سیستم عملیاتی مکانیزه، قابلیت تشخیص شرایط بازنشستگی و صدور احکام تأییدیه حقوق بازنشستگی را دارد.
  - ارتباط مناسب فیما بین نظامهای عملیاتی (احکام) و مالی آن وجود دارد.

| اطلاعات هویتی   | اطلاعات حکم   | موظف   | سوابق پرداخت   |
|---|---|--|--|
| دستگاه: ۱۹۴۲<br>نام خانوادگی: ...<br>شماره شناسنامه: ...<br>شماره کارت ملی: ... | تاریخ استخدام: ...<br>تاریخ انقضای حکم: ...<br>تاریخ تمدید حکم: ... | نام: ...<br>شماره ملی: ...<br>شماره حساب: ...<br>شماره کارت ملی: ... | تاریخ پرداخت: ...<br>مبلغ: ...<br>تاریخ پرداخت: ...<br>مبلغ: ... |
| تاریخ بازنشستگی: ...<br>تاریخ احراز اولیه: ...<br>کد پستی: ...                  | تاریخ بازنشستگی: ...<br>تاریخ احراز اولیه: ...<br>کد پستی: ...      | تاریخ بازنشستگی: ...<br>تاریخ احراز اولیه: ...<br>کد پستی: ...       | تاریخ بازنشستگی: ...<br>تاریخ احراز اولیه: ...<br>کد پستی: ...   |

**نقاط قوت صندوق بازنشستگی کشوری  
جهت استقرار نظام جامع تامین اجتماعی  
چند لایه**

۲- وجود نظام محاسبات بیمه ای ( اکچوئری) در حوزه صندوق بازنشستگی کشوری می تواند موتور توسعه انواع فعالیتهای بیمه ای در صندوق بازنشستگی کشوری قرار گیرد.



**نقاط قوت صندوق بازنشستگی کشوری  
جهت استقرار نظام جامع تأمین اجتماعی  
چند لایه**

۳- توانایی توسعه فعالیت های بیمه ای صندوق مبتنی بر به کارگیری فناوری پیشرفته (اینترنت) و سیستم های عملیاتی مکانیزه) بدون نیاز به گسترش ساختارهای اجرایی.



اجرای بیمه عمر و حوادث  
کارکنان دولت توسط  
صندوق در چند سال اخیر با  
استفاده از امکانات فوق تحقق  
یافته است .

۴- ساخت و به کارگیری نظام محاسباتی جداول مرگ و میر در شرایط بازنشستگان کشوری می تواند موجب افزایش توانایی های صندوق در حوزه توسعه نظام بیمه تکمیلی بازنشستگی برای مشترکین خود و یا سایر مشترکین و یا استقرار نظام جامع تأمین اجتماعی چندلایه در مقایسه با سایر صندوق ها تلقی گردد.

## انتظارات صندوق در بخش بیمه ای

صندوق بازنشستگی کشوری امیدوار است با همدلی و همیاری کلیه مقامات کشور در موارد ذیل بتواند در جهت گسترش و ارائه خدمات مطلوب به بازنشستگان عزیز و ارتقاء جایگاه اجتماعی آنها موفق عمل نمایند :

● عنایت به جایگاه اجتماعی بازنشستگان و اهتمام در فراهم

آوردن شرایط ارتقاء آن و حفظ کرامت انسانی آنها

● فراهم آوردن شرایط تشویقی جهت تشکیل پس اندازهای

بازنشستگی (تشکیل صندوق های بازنشستگی مکمل)

● پیش بینی اعتبارات لازم در بودجه کل کشور جهت :

❖ پرداخت به هنگام حقوق بازنشستگان و موظفین .

❖ افزایش مناسب حقوق بازنشستگان و موظفین .

❖ پرداخت مطالبات صندوق بازنشستگی توسط دولت .

❖ ارتقاء وضعیت رفاهی بازنشستگان در زمینه های بیمه

تکمیلی درمان، وام، بیمه عمر و حوادث، تورهای

زیارتی و سیاحتی.

★ تغییر قوانین و مقررات مرتبط با امور بازنشستگی در جهت استقرار

ضوابط مبتنی بر ساز و کار بیمه ای:

● متناسب شدن سن بازنشستگی با سن امید به زندگی .

● تجدید نظر در شرایط بازنشستگی های زود هنگام.

● متناسب شدن کسور پرداختی با حقوق بازنشستگی.

● تأمین منابع مالی هزینه های اجتماعی پرداختی توسط

صندوق بازنشستگی.

● استقرار نظام جامع تأمین اجتماعی چندلایه.

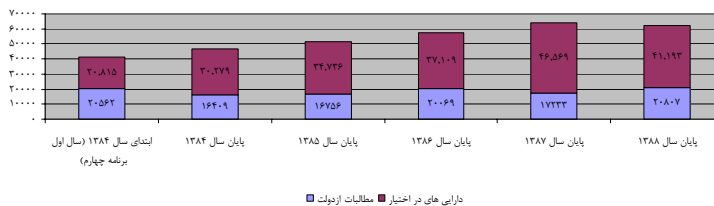


## چالش های حوزه سرمایه گذاری صندوق

### بازنشتگی کشوری در شرایط فعلی

چگونگی ایجاد سرمایه گذاری ها در صندوق بازنشستگی کشوری

۱- بدهی پرداخت نشده دولت طی دو دهه اخیر همواره یکی از بزرگترین دارایی های صندوق بوده است که بازیافت آن عمدتاً از طریق شرکتهای متعلق به مجموعه دولت امکان پذیر بوده است.



۲- ترکیب فعلی بخش عمده ای از سرمایه گذاری های بلندمدت صندوق قبل از این که منتخب راهبردهای سرمایه گذاری آن باشد، منتخب فرایند سریع و انتخاب بیشتر سهام های عرضه شده به منظور بازیافت گسترده تر بدهی های پرداخت نشده دولت است.

۳- علیرغم اینکه تعداد شرکت هایی که از ساختار مالی مناسبی برخوردار نمی باشند در فرآیند عرضه سهام جهت بازپرداخت بدهی فوق دارای سیر صعودی بوده ولیکن جهت تسریع در بازیافت بدهی تأکید مدیریت ارشد صندوق همواره مبتنی بر دو اصل تسریع و انتخاب بیشتر سهام های عرضه شده بوده است.



## **اساسی ترین وظائف مدیریت سرمایه گذاری مجموعه صندوق بازنشستگی کشوری**

- ۱- افزایش بهره وری کار و سرمایه به منظورافزایش مناسب اندوخته مشترکین
- ۲- افزایش مستمر سهم بازده سرمایه گذاریها به منابع لازم جهت پرداخت مستمری به بازنشستگان. ( تامین تدریجی مستمری از طریق بازده سرمایه گذاریها درآینده)
- ۳- افزایش قدرت تبدیل به نقد سرمایه گذاریها جهت تامین به موقع منابع مالی لازم برای پرداخت وجوه به بازنشستگان درموارد احتمالی ،چه درچارچوب استمرار شرایط کسری نقدینگی فعلی وچه درچارچوب الزامات قانونی احتمالی در آینده.
- ۴- خروج از تصدی گری و بنگاهداری

**مفاهیم به شرح فوق می تواند به عنوان اساسی ترین  
وظیفه مدیریت سرمایه گذاری مجموعه صندوق  
بازنشستگی تبیین گردد.**

## **اساسی ترین وظائف مدیریت سرمایه گذاری مجموعه صندوق بازنشستگی کشوری**

### **چگونگی تحقق افزایش بهره وری کار و سرمایه (۱)**

۱- شناخت سطح بالقوه بازدهی مورد انتظار در مورد سرمایه گذاریهای انجام شده به منظور اتخاذ تصمیم مناسب در مورد آنها به لحاظ :

- ❖ افزایش میزان سرمایه گذاری انجام شده
- ❖ خروج از سرمایه گذاری های انجام شده (فروش مستقیم - تهاتر)
- ❖ تغییر ترکیب سرمایه گذاریها با تاکید بر الویت دادن به سهم سرمایه گذاریهای با بازدهی بیشتر
- ❖ شناخت مدیران مناسب برای اداره آنها

۲- تحقق سرمایه گذاریهای آتی در چارچوب شناخت صنایع منتخب و فعالیت مناسب به منظور ایجاد بازده بیشتر

- ❖ به طور مستقیم (درمورد همان سرمایه گذاری)
- ❖ به طور غیرمستقیم (افزایش بازده سایر سرمایه گذاریهای انجام شده وابسته)

## **اساسی ترین وظائف مدیریت سرمایه گذاری**

### **مجموعه صندوق بازنشتگی کشوری**

چگونگی تحقق افزایش بهره وری کار و سرمایه (۲)

۳- شناخت ترکیب مناسب سرمایه گذاری در طرحهای قبل از بهره برداری که علیرغم سرمایه گذاری، به دلیل عدم بهره برداری فاقد سود آوری می باشند، نسبت به مجموع سرمایه گذاریها به لحاظ تاثیر مستقیم این ترکیب بر بودجه سرمایه ای، E.P.S، نرخ سهام و نهایتاً ارزش دارایی صندوق بازنشتگی کشوری .

۴- شناخت حجم قابل مدیریت به تناسب « سازمان کار » استقرار یافته در آن شرکتها

۵ - بهینه سازی مدیریت منابع و مصارف وجوه در مجموعه صندوق بازنشتگی کشوری به عنوان اصلی ترین وظیفه معاونت اقتصادی صندوق

## اساسی ترین وظائف مدیریت سرمایه گذاری مجموعه صندوق بازنشستگی کشوری

### «سازمان کار» مناسب جهت مدیریت بر سرمایه گذاریها(۱)

- ۱- معیارهای اساسی جهت سنجش توفیق «سازمان کار» مناسب یک شرکت سرمایه گذاری رادركلی ترین شکل خود می توان مشتمل بر موارد زیر تلقی نمود:
  - ❖ شناخت مناسب از تغییرات کوتاه مدت شاخصهای اقتصادی وهمچنین تهدیدها وفرصت های شرکتهای سرمایه پذیر.
  - ❖ ارائه تحلیل مستمر درارتباط بامیزان مطلوب سرمایه گذاری درشرکتهای سرمایه پذیر(افزایش ویا کاهش آنها).
  - ❖ شناخت راه کارهای مناسب جهت افزایش یا کاهش سرمایه گذاریها .
  - ❖ وجود برنامه ریزیهای مشخص جهت شناخت چگونگی افزایش بهره وری کار وسرمایه برای شرکتهای سرمایه پذیر .
  - ❖ اشراف بروضعیت مالی وقابلیت برآورد وضعیت آتی شرکتهای سرمایه پذیر طی دوره مالی، به منظور شناخت تغییرات لازم بربرنامه ریزیهای انجام شده.

## **اساسی ترین وظائف مدیریت سرمایه گذاری مجموعه صندوق بازنشستگی کشوری**

### **«سازمان کار» مناسب جهت مدیریت بر سرمایه گذاریها (۲)**

۲- حجم سرمایه گذاریهای قابل مدیریت در هر شرکت سرمایه گذاری تابعی از میزان توفیق «سازمان کار» آن شرکت بر مدیریت سبد سرمایه گذاریهاست.

۳- شناخت مجموعه وظائف قابل تصور در هر یک از واحدهای سرمایه گذاری پس از شناخت موارد فوق و مقایسه آن با وضعیت فعلی به منظور شناسایی حوزه‌های سازمانی فراموش شده از قبیل:

- ❖ مدیریت سرمایه گذاریهای کوتاه مدت جهت استفاده از فرصتهای موجود بازار سرمایه.

- ❖ مدیریت وجوه جهت اخذ تسهیلات مالی ارزان قیمت در واحدهای سرمایه پذیر به منظور توسعه فعالیت.

- ❖ شناخت ترکیب مناسب بدهی و سرمایه در ساختار شرکتهای سرمایه پذیر و هزینه سرمایه آنها.

۴- تاکید بر مدیریت مبتنی بر سیاستگذاری متمرکز و اجرای غیر متمرکز در هر یک از واحدهای سرمایه گذاری فوق.

**راهبردهای پیشنهادی جهت تدوین برنامه  
وبودجه واحدهای سرمایه پذیر  
صندوق بازنشستگی کشوری در سال ۱۳۹۰**

۱- تغییرات نرخ بازده سرمایه گذاری (R.O.E) به عنوان از جمله عوامل مهم تغییر ترکیب سبد سرمایه گذاری صندوق.

۲- تاکید بر استفاده مناسب از اهرم مالی در ساختارهای مالی شرکت های سرمایه پذیر:

❖ اگرچه اصلی ترین ویژگی دارایی های هر بنگاه درآمدزایی آنها می باشد (profit making) ولیکن در نظام های متمرکز بنگاهداری فراموش می شود که این دارایی ها ابزاری جهت تسهیل جذب منابع مالی نیز می باشند که با استفاده از آن می توان حجم فعالیت و سود اهرمی را بسیار رشد داد.

❖ طی سنوات قبل استفاده از اهرم مالی در ساختارهای مالی شرکتها عمدتاً در حوزه تامین منابع مالی از صندوق به شیوه های دریافت علی الحساب افزایش سرمایه ، حساب جاری فیما بین و عدم پرداخت سود تقسیم شده تعریف شده است به این لحاظ جهت تدوین برنامه وبودجه سال ۱۳۹۰ برای استفاده از تسهیلات بانکی و یا سایر ابزارهای مالی مانند صدور اوراق مشارکت به طور مناسبی مورد تاکید می باشد.

**راهبردهای پیشنهادی جهت تدوین برنامه  
وبودجه واحدهای سرمایه پذیر  
صندوق بازنشستگی کشوری در سال ۱۳۹۰**

- ❖ عدم استفاده مناسب از اهرم مالی در ساختار مالی شرکت‌های سرمایه پذیر موجب حداقل موارد بشرح زیر خواهد گردید:
  - عدم برخورداری از سود اهرمی.
  - درتنگنا قرار گرفتن ساختارهای مالی صندوق و یا شرکت‌های سرمایه‌گذاری صندوق و آتیه صبا.

**۳- نکات کلیدی استراتژی پیشنهادی جهت حوزه اقتصادی  
صندوق:**

- ❖ **ضرورت خروج از تصدی‌گری و بنگاهداری:**  
مفاد برنامه پنجم توسعه اقتصادی-اجتماعی و سند چشم‌انداز چه صراحتاً و چه به لحاظ منطق اقتصادی ویا ویژگیهای مطلوب سبد سرمایه‌گذاری صندوق مبتنی بر خروج مجموعه سرمایه‌گذاری صندوق از بنگاهداری و تصدی‌گری در حوزه بازار سرمایه می‌باشد.



**راهبردهای پیشنهادی جهت تدوین برنامه  
وبودجه واحدهای سرمایه پذیر  
صندوق بازنشستگی کشوری در سال ۱۳۹۰**

**❖ چگونگی خروج از وضعیت تصدی گری:**

- با توجه به الزامات قانونی و عملیاتی موجود مبتنی بر خروج از بنگاهداری و تصدی گری باید نسبت به موارد زیر اقدام سریع به عمل آید:
- شناخت شرایط موجود بنگاهها
- شناخت ترکیب بهینه سبد سرمایه گذاری (از کدام صنعت خارج شویم و به کدام صنعت وارد شویم)
- براساس مقایسه شناخت شرایط موجود بنگاهها و ترکیب بهینه سبد سرمایه گذاری می توان واحدهای قابل انتقال را شناسایی نمود.
- انتقال واحدها نیز می تواند به شرح زیر تحقق یابد:
- در شرایط وضعیت فعلی
- پس از اصلاح ساختار
- در هر شرایطی معیار تصمیم گیری در ارتباط با تغییرات سبد سرمایه گذاری نرخ بازده سرمایه گذاری آنها می باشد.

**راهبردهای پیشنهادی جهت تدوین برنامه  
وبودجه واحدهای سرمایه پذیر  
صندوق بازنشستگی کشوری در سال ۱۳۹۰**

۴- افزایش قابلیت تبدیل به نقد سرمایه گذاریها (liquidity)  
در بازار سرمایه :

❖ افزایش قابلیت تبدیل به نقد سرمایه گذاریها (liquidity)  
یکی دیگر از ویژگیهای سرمایه گذاری در حوزه اقتصادی  
هر صندوق بازنشستگی می باشد.

❖ به هر حال ویژگیهای ترکیب بهینه سبدهای سرمایه گذاری  
از یک طرف در چارچوب چشم انداز صنایع و ترکیب  
سرمایه گذاریهای کوتاه مدت و بلند مدت و از طرف  
دیگر به نیازهای صاحبان سهام آنها قابل تعریف خواهد  
بود.

۵- افزایش سهم سرمایه گذاریهای کوتاه مدت در ترکیب  
سبد سرمایه گذاریهای صندوق در بازار سرمایه:

❖ گسترش فعالیت صندوق در حوزه سرمایه گذاریهای  
کوتاه مدت بازار سرمایه جهت استفاده از نوسانات قیمت  
آن در بازار ضمن افزایش قابلیت تبدیل آن به نقد.

**راهنمای پیشنهادهای جهت تدوین برنامه  
وبودجه واحدهای سرمایه پذیر  
صندوق بازنشستگی کشوری در سال ۱۳۹۰**

۶- چگونگی تامین منابع مالی جهت طرحهای قبل از بهره‌برداری:

❖ ضرورت استفاده از ابزارهای مالی :

- طرحهای قبل از بهره‌برداری اگرچه الزاماً باید دارای توجیه فنی- اقتصادی باشند ولیکن این مطلب شرط لازم است نه شرط کافی لذا انتظار اینجانب از مدیران ارشد حوزه اقتصادی صندوق استفاده از ابزارهای مالی و صدور اوراق مشارکت و سهام نمودن سایر سرمایه گذاران می‌باشد. در این شرایط نه تنها طرح تامین مالی می‌شود بلکه حصول اطمینان از افزایش بازدهی آن نیز بیشتر خواهد شد و منابع موجود می‌تواند جهت طرحهای دیگر مورد استفاده قرار گیرد .

❖ ضرورت استفاده از منابع مالی ناشی از انتقال بنگاه‌ها در فرآیند خروج از بنگاهداری .

- در زمینه تحقق طرحها یک نکته مهم دیگر تامین منابع مالی سهم صندوق از محل واگذاری سرمایه‌گذاری‌های با بازده کمتر می‌باشد به عبارت دیگر هدف اساسی

## **راهبردهای پیشنهادی جهت تدوین برنامه وبودجه واحدهای سرمایه پذیر صندوق بازنشستگی کشوری در سال ۱۳۹۰**

تغییر سبد سهام صندوق باید تغییر دایم سرمایه‌گذاریهای با بازده کمتر به سرمایه‌گذاریهای با بازده بیشتر باشد.

### **۷- اتخاذ تصمیم نهایی در ارتباط با مطالبات صندوق بازنشستگی کشوری از شرکتهای سرمایه پذیر آن :**

❖ برنامه و بودجه شرکتهای سرمایه پذیر باید متضمن چگونگی تصفیه مطالبات صندوق از آنها باشد که فرآیند آن از طریق دریافت وجوه و یا هردارایی دیگر و همچنین افزایش سرمایه در چارچوب مفاهیم حاکم بر سیاستهای صندوق در حوزه اقتصادی آن قابل تحقق خواهد بود.

### **۸- ارتباط صف و ستاد حوزه اقتصادی صندوق :**

❖ سازمان کار حوزه سرمایه گذاری لزوماً باید مبتنی بر سیاستگذاری متمرکز و اجرای غیر متمرکز باشد که تحقق آن نیز نیازمند تقویت هسته متمرکز کارشناسی به ویژه در ارتباط با برنامه و بودجه واحدهای سرمایه‌پذیر می‌باشد.

وضعیت منابع و مصارف صندوق بازنشستگی کشوری و تلاش در کاهش فاصله شناونده مصارف بر منابع آن ، نیازمند بررسی و شناخت چالشها و نقاط قوت صندوق است که بتوان پس از آن مبادرت به تنظیم برنامه عملیاتی لازم نمود.

این گزارش ضمن بررسی چالش های صندوق در زمینه امور بیمه ای و سرمایه گذاری باتیین انتظارات در حوزه بیمه ای که تحقق آنها می تواند موجب کاهش فاصله بین مصارف و منابع صندوق گردد به مجموعه اقداماتی که با توجه به سیاستهای برنامه پنجم توسعه کشور به ویژه در خصوص سرمایه گذاری صندوق های بازنشستگی ( ماده ۲۶ قانون برنامه) نیز بایستی مورد عمل باشد وهمچنین ظرفیت های صندوق بازنشستگی در توسعه عملیات بیمه ای ( استقرار نظام چند لایه ) پرداخته است .



تهران: خیابان دکتر فاطمی - میدان جهاد - شماره ۵۵

تلفن : ۰۲۱-۸۸۹۵۴۴۰۵ (خط ۱۵)

تلفن گویا: ۰۲۱-۸۸۹۶۸۴۳۰ (خط ۴)

[WWW.cspf.ir](http://WWW.cspf.ir)

[info@cspf.ir](mailto:info@cspf.ir)