

Τριμηνιαία Έκθεση Κινδύνων

31/12/2023



ΤΑΜΕΙΟ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ
ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΤΩΝ INTERAMERICAN

Φεβρουάριος, 2024

ΑΟΝ

Περιεχόμενα

Εκτελεστική Περίληψη	3
Εισαγωγή	4
Ανάλυση των αναλαμβανόμενων κινδύνων	4
Ανάλυση σημαντικότερων κινδύνων	5
A) Επενδυτικοί Κίνδυνοι	5
Κλάδος Εφάπαξ:	5
B) Κίνδυνοι εξόδων	12
Γ) Κίνδυνοι Μελών	14
Δ) Λοιποί Κίνδυνοι	14

Εκτελεστική Περίληψη

Η παρούσα Έκθεση Κινδύνων με σημείο αναφοράς την 31η/12/2023 συντάσσεται στο πλαίσιο των προβλεπομένων της Πολιτικής Διαχείρισης του Ταμείου.

Το καταστατικό του Ταμείου δημοσιεύτηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως στις 07/06/2019. Το Ταμείο διαθέτει έναν ενεργό κλάδο συνταξιοδοτικών παροχών (εφάπαξ) ο οποίος λόγω της φύσης των παροχών του (Προκαθορισμένων Εισφορών) δεν παρέχει εγγυήσεις. Το Ταμείο έχει ήδη ενημερώσει τις αρμόδιες εποπτικές αρχές και έχει υποβάλει σχέδιο τροποποιήσεων καταστατικού για την ενοποίησή του με το Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης Interamerican Προσωπικού. Ως εκ τούτου, τα πορίσματα της παρούσης θα πρέπει να αποτιμηθούν στο πλαίσιο της εν λόγω εξέλιξης.

α) Το Ταμείο κατά την ημερομηνία αναφοράς έχει επενδύσει σε δικό του Α/Κ όπως διαχειρίζεται από αναγνωρισμένη ΑΕΔΑΚ του εσωτερικού με ισορροπημένο προφίλ κινδύνου (δείκτη επικινδυνότητας = 3 με ανώτατο το 7, σύμφωνα με την πλέον επικαιροποιημένη ενημέρωση Ιανουαρίου 2024). Το Ταμείο με βάση απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου και σύμφωνα με τις διατάξεις της νομοθεσίας, δεν αυτό-διαχειρίζεται τις επενδύσεις του.

β) Λοιποί κίνδυνοι που θα μπορούσαν να απειλήσουν τη βιωσιμότητα του Ταμείου είναι ο κίνδυνος των εξόδων και ο κίνδυνος των μελών. Ο κίνδυνος των εξόδων ελέγχεται και παρακολουθείται από το Δ.Σ. του Ταμείου σε τακτική βάση, ενώ ο κίνδυνος των μελών, λόγω της φύσης του, αναλύεται στην ετήσια (31/12) αναλογιστική έκθεση, ώστε να υπάρχει επαρκέστερη βάση στοιχείων για συμπεράσματα. Εφίσταται η προσοχή για τον κίνδυνο των εξόδων και μελών στους αρμόδιους παράγοντες του Ταμείου, στη θεωρητική περίπτωση μη υλοποίησης της επικείμενης ενοποίησης με το TEA Interamerican Προσωπικού. Σημειώνεται επίσης ότι σε περίπτωση που δεν συνυπολογιστεί η καταβολή της ετήσιας προβλεπόμενης εισφοράς των χρηματοδοτουσών εταιριών της υποπαρ. (iii) της παρ.2 του άρθρου 29 του καταστατικού, ύψους έως 25 χιλ. ευρώ, τα ίδια κεφάλαια σχεδόν μηδενίζονται εντός του επομένου έτους 2024. Για τον λόγο αυτό, είναι σημαντικό να ολοκληρωθεί άμεσα η εκκρεμότητα της ενοποίησης του Ταμείου με το Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης Interamerican Προσωπικού.

γ) Δεδομένου του μεγέθους και της φύσης του Ταμείου δεν υφίστανται ιδιαίτερα πολύπλοκες λειτουργίες υποστήριξης που να απειλούν, μέσω της κατηγορίας του λειτουργικού κινδύνου, μεσοπρόθεσμα τη βιωσιμότητα του Ταμείου.

Εκ μέρους της Aon Solutions,

Χαράλαμπος Φύτρος, FHAS, CFA, PhD

Αναλογιστής – Χρημ/κός Αναλυτής

charis.fytros@aonsolutions.gr

+30 210 74 72 760

Εισαγωγή

Το Ταμείο, αντιλαμβανόμενο την ανάγκη αναγνώρισης, μέτρησης, παρακολούθησης και ελέγχου των Κινδύνων που έχει αναλάβει, έχει αναπτύξει και εφαρμόζει εγκεκριμένη από το ΔΣ πολιτική Διαχείρισης Κινδύνων.

Με βάση την πολιτική Διαχείρισης Κινδύνων και λαμβάνοντας υπόψη τη φύση και το εύρος των αναλαμβανόμενων κινδύνων του Ταμείου, συντάσσεται η παρούσα Έκθεση Κινδύνων με σημείο αναφοράς την 31η/12/2023 ("ημερομηνία αναφοράς").

Η παρούσα έκθεση είτε τμηματικά είτε στο σύνολό της, δεν απευθύνεται σε τρίτους πέραν της διοίκησης, ειδικά καταρτισμένων στελεχών καθώς και των εποπτικών αρχών του Ταμείου, δεδομένου ότι κάποιος τρίτος ενδέχεται να μην διαθέτει το κατάλληλο τεχνικό υπόβαθρο και εμπειρία για την κατανόηση και χρήση της παρούσης. Η παρούσα θα πρέπει να διαβαστεί στην ολότητά της καθώς σε αντίθετη περίπτωση, η χρήση μεμονωμένων τμημάτων θα μπορούσε να είναι παραπλανητική.

Ανάλυση των αναλαμβανόμενων κινδύνων

Ο κλάδος συνταξιοδοτικών παροχών του Ταμείου (εφεξής κλάδος εφάπαξ) είναι Προκαθορισμένων Εισφορών δίχως την παροχή οποιασδήποτε φύσης εγγύηση. Ως εκ τούτου, δεν υφίστανται κίνδυνοι που αναλαμβάνονται στο πλαίσιο συσσωρευμένων υποχρεώσεων του κλάδου.

- Οι επενδυτικοί κίνδυνοι είναι αποτέλεσμα της λειτουργίας του Ταμείου εντός ενός συγκεκριμένου οικονομικού περιβάλλοντος. Όλα τα περιουσιακά στοιχεία επενδύονται με τρόπο που να εγγυάται την ποιότητα, τη ρευστότητα και την κερδοφορία του συνολικού χαρτοφυλακίου. Τα στοιχεία επενδύονται προς γενικό όφελος όλων των ασφαλισμένων μελών και δικαιούχων και σε περίπτωση σύγκρουσης συμφερόντων ο διαχειριστής του χαρτοφυλακίου, εξασφαλίζει ότι οι επενδύσεις πραγματοποιούνται προς το καλύτερο δυνατό συμφέρον των ασφαλισμένων μελών και δικαιούχων.

Στόχος του Αμοιβαίου Κεφαλαίου TEA INTERAMERICAN Global Balanced Fund of Funds (βάσει του ισχύοντος [02/01/2024] εγγράφου Βασικών Πληροφοριών για τους Επενδυτές κατά την ημερομηνία σύνταξης της παρούσης) είναι η επίτευξη μακροπρόθεσμων αποδόσεων από υπεραξία και εισόδημα. Το Α/Κ επενδύει κυρίως σε μερίδια ή μετοχές ΟΣΕΚΑ ή άλλων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων της περίπτωσης ε) της παραγράφου 1 του άρθρου 59 του ν. 4099/2012.

Ο μέσος όρος του καθαρού ενεργητικού του Α/Κ ανά ημερολογιακό τρίμηνο επενδύεται κατ' ελάχιστον σε ποσοστό 10% σε μετοχικούς οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων και κατ' ελάχιστον σε ποσοστό 10% σε ομολογιακούς οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων. Το μέγιστο ποσοστό επένδυσης του Α/Κ σε μετοχικούς, μικτούς ή ομολογιακούς οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων, δεν υπερβαίνει το 65% του μέσου όρου του καθαρού ενεργητικού του ανά ημερολογιακό τρίμηνο. Υπεύθυνος για την τήρηση των επενδυτικών ορίων είναι ο διαχειριστής επενδύσεων (ως προβλέπεται από το άρθρο 9 της υπ' Αριθμ. Φ.51220/26375/τ.2/2007/14-05-2021) σε συνεργασία με την επενδυτική επιτροπή.

Οι κύριες τοποθετήσεις είναι σε αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού. Το επίπεδο συναλλαγματικού κινδύνου και του κινδύνου κράτους είναι μεσαίο. Ο πιστωτικός και επιτοκιακός κίνδυνος κρίνεται σημαντικός καθώς, ως μικτό, επενδύει τόσο σε μετοχικά όσο και σε ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια.

- Λειτουργικός Κίνδυνος είναι ο κίνδυνος εμφάνισης ζημιών λόγω ακατάλληλων ή προβληματικών εσωτερικών διαδικασιών, ή λόγω ακατάλληλου ή προβληματικού προσωπικού ή λόγω ακατάλληλων ή προβληματικών λειτουργικών συστημάτων ή εξωτερικών παραγόντων.

Ο Λειτουργικός Κίνδυνος περιλαμβάνει νομικούς κινδύνους και αποκλείει κινδύνους που απορρέουν από στρατηγικές αποφάσεις, καθώς και τους κινδύνους φήμης. Περιλαμβάνει κινδύνους εσωτερικής/εξωτερικής απάτης.

- Κίνδυνος εξόδων είναι ο κίνδυνος το Ταμείο να μην διαθέτει τα απαραίτητα κεφάλαια για την κάλυψη των λειτουργικών του αναγκών. Σημειώνεται ότι οι χρηματοδοτούσες εταιρείες του Ταμείου δεσμεύονται να καταβάλλουν τα συνολικά λειτουργικά έξοδα του ταμείου για τα πρώτα δύο (2) έτη λειτουργίας του (που έχουν πλέον παρέλθει κατά την ημερομηνία αναφοράς), καθώς και τη διαφορά μεταξύ των συνολικά καταβληθεισών ετήσιων συνδρομών των μελών, που αφορούν κάλυψη λειτουργικών εξόδων, και των πραγματικών εξόδων λειτουργίας του Ταμείου για τα επόμενα οκτώ (8) έτη λειτουργίας του (δηλ. μέχρι και το έτος 2029) και μέχρι το ποσό των 25.000 Ευρώ ετησίως. Τα εισφέροντα μέλη του Ταμείου προκαταβάλλουν στην αρχή κάθε έτους το ποσό των 60 Ευρώ (ποσό το οποίο μπορεί να αναπροσαρμοστεί σύμφωνα με μελλοντικές μελέτες βιωσιμότητας του ταμείου), για την ενίσχυση του αποθεματικού λειτουργίας και τη μακροχρόνια ισορροπία εσόδων/εξόδων λειτουργίας.
- Κίνδυνος μελών είναι ο κίνδυνος μη δυνατότητας προσέλκυσης νέων μελών με αποτέλεσμα τη μείωση του πληθυσμιακού όγκου του Ταμείου.
- Τέλος, σε στενή συσχέτιση με τα ανωτέρω, αναφέρεται ο κίνδυνος φήμης του Ταμείου, ο οποίος αφορά την αρνητική δημοσιότητα σχετικά με τις πρακτικές του Ταμείου (επενδυτικές, λειτουργικές κλπ.).

Ανάλυση σημαντικότερων κινδύνων

A) Επενδυτικοί Κίνδυνοι

Για την επιμέτρηση και παρακολούθηση της επικινδυνότητας του χαρτοφυλακίου το Ταμείο έχει συντάξει επενδυτική πολιτική και Δήλωση Αρχών Επενδυτικής Πολιτικής. Ταυτόχρονα, ο υπεύθυνος διαχείρισης κινδύνων ενημερώνεται μέσω σχετικού πληροφοριακού υλικού (Key Investor Information Document – KIID και μηνιαία ενημέρωση – FactSheet) από την ανεξάρτητη διαχειριστική ΑΕΔΑΚ. Σε περίπτωση που ο δείκτης επικινδυνότητας, ως περιγράφει το επίπεδο διακυμάνσεων των ιστορικών αποδόσεων του Α/Κ, αυξηθεί, ενημερώνεται πέραν του διαχειριστή επενδύσεων και ο Υπεύθυνος Διαχείρισης Κινδύνων. Με βάση πλέον επικαιροποιημένη δημόσια μηνιαία πληροφόρηση (Ιανουάριος 2024) κατά την ημερομηνία σύνταξης της παρούσης, ο δείκτης επικινδυνότητας ανέρχεται στο 3 (με ανώτατο όριο το 7). Επισημαίνεται ότι τα μερίδια ενός αμοιβαίου κεφαλαίου κατηγορίας 3 ενδέχεται να παρουσιάσουν μεσαίες προς χαμηλές διακυμάνσεις στο μέλλον λόγω των παραγόντων που το επηρεάζουν.

Επιπροσθέτως, η αρμόδια ΑΕΔΑΚ αποστέλλει στον υπεύθυνο διαχείρισης κινδύνων εικόνα των επενδυτικών αποτελεσμάτων του χαρτοφυλακίου σε επίπεδο απόδοσης/κινδύνου που αφορούν τριμηνιαίες ή ετήσιες περιόδους.

Κλάδος Εφάπαξ:

(1) Με βάση την ημερομηνία αναφοράς ελήφθησαν τα ακόλουθα για το τρέχον οικονομικό έτος (ΥΤΔ):

				Performance	St Dev (daily data)	CV	
Period:	From	31/12/2016	to	31/12/2017	5,28%	2,63%	0,499
	From	31/12/2017	to	31/3/2018	-1,75%	4,57%	-0,001
	From	31/12/2017	to	30/6/2018	-0,86%	3,93%	0,000
	From	31/12/2017	to	30/9/2018	-0,48%	3,52%	0,000
	From	31/12/2017	to	31/12/2018	-5,52%	4,05%	-0,002
	From	31/12/2018	to	31/3/2019	4,56%	2,96%	0,649
	From	31/12/2018	to	30/6/2019	5,96%	2,95%	0,495
	From	31/12/2018	to	30/9/2019	6,71%	3,13%	0,466
	From	31/12/2018	to	31/12/2019	8,95%	3,08%	0,344
	From	31/12/2019	to	31/3/2020	-9,75%	12,64%	-0,012
	From	31/12/2019	to	30/6/2020	-3,35%	10,52%	-0,004
	From	31/12/2019	to	30/9/2020	-0,64%	8,93%	-0,001
	From	31/12/2019	to	31/12/2020	4,95%	8,05%	1,627
	From	31/12/2020	to	31/3/2021	1,82%	4,61%	2,539
	From	31/12/2020	to	30/6/2021	4,37%	3,84%	0,877
	From	31/12/2020	to	30/9/2021	4,28%	3,67%	0,857
	From	31/12/2020	to	31/12/2021	5,54%	3,66%	0,661
	From	31/12/2021	to	31/3/2022	-4,08%	6,02%	-0,002
	From	31/12/2021	to	30/6/2022	-9,46%	6,02%	-0,006
	From	31/12/2021	to	30/9/2022	-11,53%	5,89%	-0,007
	From	31/12/2021	to	31/12/2022	-10,48%	5,71%	-0,006
	From	31/12/2022	to	31/3/2023	2,10%	3,47%	1,655
	From	31/12/2022	to	30/6/2023	4,13%	3,16%	0,764
	From	31/12/2022	to	30/9/2023	3,43%	3,28%	0,957
	From	31/12/2022	to	31/12/2023	7,52%	3,36%	0,446

Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρείται ότι για τις τελευταίες περιόδους του έτους αναφοράς, σημειώθηκε επιστροφή σε θετική απόδοση με παράλληλη υποχώρηση από την αυξημένη μεταβλητότητα των περιόδων του προηγούμενου έτους. Οι παρελθούσες παρατηρήσεις του προηγούμενου έτους αποδίδονται στην αυξημένη μεταβλητότητα του μακροοικονομικού περιβάλλοντος λόγω των ευρύτερων γεωστρατηγικών προκλήσεων και εντάσεων.

Τα αντίστοιχα ποσοστά του δείκτη αναφοράς (benchmark) έχουν ως ακολούθως:

					Benchmark	St Dev	CV
Period:	From		to		Performance	(daily data)	
	31/12/2016		31/12/2017		6,65%	2,47%	0,372
	31/12/2017		31/3/2018		-0,80%	5,62%	0,000
	31/12/2017		30/6/2018		0,24%	4,75%	19,750
	31/12/2017		30/9/2018		1,83%	4,19%	2,289
	31/12/2017		31/12/2018		-3,61%	5,01%	-0,002
	31/12/2018		31/3/2019		5,73%	4,14%	0,724
	31/12/2018		30/6/2019		8,17%	4,08%	0,499
	31/12/2018		30/9/2019		9,86%	4,22%	0,428
	31/12/2018		31/12/2019		11,82%	4,01%	0,339
	31/12/2019		31/3/2020		-8,56%	18,92%	-0,016
	31/12/2019		30/6/2020		-1,10%	15,44%	-0,002
	31/12/2019		30/9/2020		1,94%	12,97%	6,675
	31/12/2019		31/12/2020		7,20%	11,55%	1,605
	31/12/2020		31/3/2021		1,60%	5,40%	3,363
	31/12/2020		30/6/2021		4,37%	4,66%	1,065
	31/12/2020		30/9/2021		4,53%	4,40%	0,972
	31/12/2020		31/12/2021		7,51%	4,48%	0,596
	31/12/2021		31/3/2022		-4,02%	7,30%	-0,003
	31/12/2021		30/6/2022		-12,57%	8,83%	-0,011
	31/12/2021		30/9/2022		-15,84%	8,67%	-0,014
	31/12/2021		31/12/2022		-13,88%	8,98%	-0,012
	31/12/2022		31/3/2023		3,73%	9,44%	2,535
	31/12/2022		30/6/2023		6,69%	5,13%	0,768
	31/12/2022		30/9/2023		4,86%	5,01%	1,029
	31/12/2022		31/12/2023		11,71%	4,99%	0,426

Παρόμοια είναι η εικόνα που αφορά τον δείκτη αναφοράς. Σημειώνεται ότι ο δείκτης αναφοράς κινήθηκε σε υψηλότερα αποτελεσματικά επίπεδα έναντι του χαρτοφυλακίου για την περίοδο της ημερομηνίας αναφοράς (παρά την υψηλότερη μεταβλητότητά του).

(2) Με βάση την ημερομηνία αναφοράς ελήφθησαν τα ακόλουθα για ετήσιες περιόδους:

Period:	From		to	Performance	Standard Deviation	Daily		Annualised	
						VaR (99%) last 1 yr	% of total assets	VaR (99%) last 1 yr	% of total assets
	From	31/12/2016	to	31/12/2017	5,28%	2,63%	-0,35%	-5,55%	
	From	31/3/2017	to	31/3/2018	1,51%	3,21%	-0,49%	-7,73%	
	From	30/6/2017	to	30/6/2018	1,86%	3,32%	-0,49%	-7,83%	
	From	30/9/2017	to	30/9/2018	1,45%	3,30%	-0,53%	-8,44%	
	From	31/12/2017	to	31/12/2018	-5,52%	4,05%	-0,59%	-9,37%	
	From	31/3/2018	to	31/3/2019	0,54%	3,71%	-0,77%	-12,25%	
	From	30/6/2018	to	30/6/2019	0,97%	3,66%	-0,74%	-11,83%	
	From	30/9/2018	to	30/9/2019	1,31%	3,85%	-0,74%	-11,71%	
	From	31/12/2018	to	31/12/2019	8,95%	3,08%	-0,69%	-10,98%	
	From	31/3/2019	to	31/3/2020	-5,96%	6,95%	-2,46%	-39,11%	
	From	30/6/2019	to	30/6/2020	-0,62%	7,75%	-2,79%	-44,29%	
	From	30/9/2019	to	30/9/2020	1,44%	7,86%	-2,69%	-42,73%	
	From	31/12/2019	to	31/12/2020	4,95%	8,05%	-2,64%	-41,85%	
	From	31/3/2020	to	31/3/2021	18,40%	5,14%	-0,92%	-14,62%	
	From	30/6/2020	to	30/6/2021	13,34%	4,11%	-0,72%	-11,46%	
	From	30/9/2020	to	30/9/2021	10,15%	3,85%	-0,67%	-10,61%	
	From	31/12/2020	to	31/12/2021	5,54%	3,66%	-0,67%	-10,62%	
	From	31/3/2021	to	31/3/2022	-0,53%	4,17%	-0,73%	-11,54%	
	From	30/6/2021	to	30/6/2022	-8,44%	4,48%	-0,84%	-13,32%	
	From	30/9/2021	to	30/9/2022	-10,47%	5,44%	-0,84%	-13,27%	
	From	31/12/2021	to	31/12/2022	-10,18%	5,71%	-0,82%	-13,04%	
	From	31/3/2022	to	31/3/2023	-4,44%	5,19%	-0,88%	-13,90%	
	From	30/6/2022	to	30/6/2023	3,30%	4,21%	-0,76%	-12,07%	
	From	30/9/2022	to	30/9/2023	5,01%	3,79%	-0,73%	-11,53%	
	From	31/12/2022	to	31/12/2023	7,52%	3,36%	-0,56%	-8,85%	

Από τον ανωτέρω πίνακα διαφαίνεται μία απομείωση της αξίας σε κίνδυνο σε σχέση με τις προηγούμενες ετήσιες περιόδους.

Τα αντίστοιχα ποσά για τον δείκτη αναφοράς (benchmark) του χαρτοφυλακίου έχουν ως ακολούθως:

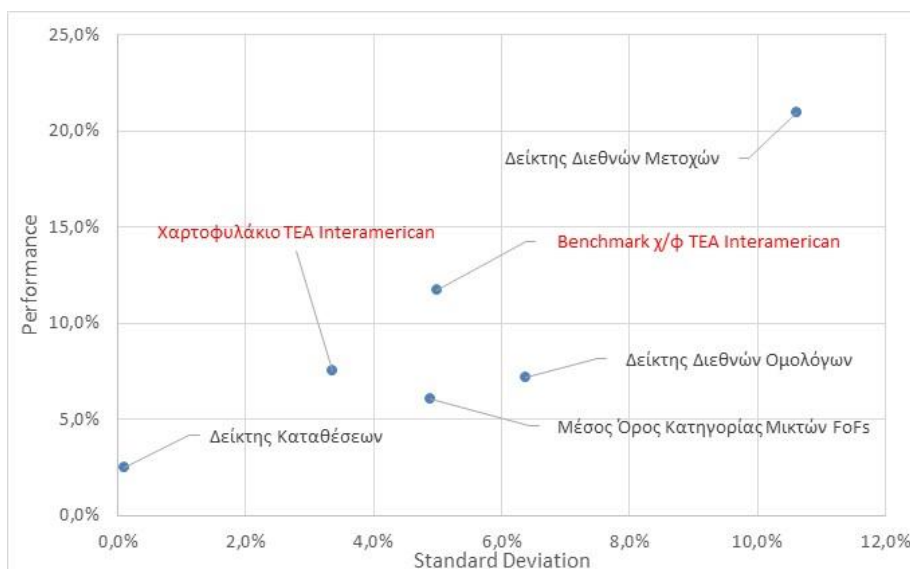
Period:	From		to		Benchmark Performance	Standard Deviation	Daily	Annual
							Var (99%) last 1 yr % of total assets	Var (99%) last 1 yr % of total assets
		31/12/2016		31/12/2017	6,65%	2,47%	-0,48%	-7,63%
		31/3/2017		31/3/2018	4,10%	3,58%	-0,75%	-11,94%
		30/6/2017		30/6/2018	4,08%	3,78%	-0,75%	-11,94%
		30/9/2017		30/9/2018	4,00%	3,81%	-1,09%	-17,37%
		31/12/2017		31/12/2018	-3,61%	5,01%	-1,10%	-17,46%
		31/3/2018		31/3/2019	2,73%	4,70%	-0,90%	-14,27%
		30/6/2018		30/6/2019	4,01%	4,76%	-0,90%	-14,27%
		30/9/2018		30/9/2019	3,99%	5,07%	-0,96%	-15,26%
		31/12/2018		31/12/2019	11,82%	4,01%	-0,78%	-12,34%
		31/3/2019		31/3/2020	-3,29%	10,08%	-3,62%	-57,41%
		30/6/2019		30/6/2020	2,23%	11,25%	-3,62%	-57,41%
		30/9/2019		30/9/2020	3,76%	11,36%	-3,62%	-57,41%
		31/12/2019		31/12/2020	7,20%	11,55%	-3,62%	-57,41%
		31/3/2020		31/3/2021	19,11%	7,06%	-1,24%	-19,75%
		30/6/2020		30/6/2021	13,13%	5,07%	-0,85%	-13,43%
		30/9/2020		30/9/2021	9,91%	4,68%	-0,82%	-12,99%
		31/12/2020		31/12/2021	7,51%	4,48%	-0,81%	-12,82%
		31/3/2021		31/3/2022	1,55%	5,13%	-1,00%	-15,89%
		30/6/2021		30/6/2022	-9,94%	6,99%	-1,74%	-27,61%
		30/9/2021		30/9/2022	-13,44%	7,91%	-1,74%	-27,59%
		31/12/2021		31/12/2022	-13,88%	8,98%	-1,74%	-27,59%
		31/3/2022		31/3/2023	-6,93%	8,78%	-1,63%	-25,80%
		30/6/2022		30/6/2023	5,09%	7,44%	-1,30%	-20,61%
		30/9/2022		30/9/2023	7,30%	6,52%	-1,04%	-16,48%
		31/12/2022		31/12/2023	11,71%	4,99%	-0,77%	-12,22%

Παρόμοια είναι η εικόνα που αφορά τον δείκτη αναφοράς. Από τα ανωτέρω, διαφαίνεται ότι σε όρους αξίας σε κίνδυνο, το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο του κλάδου διαφοροποιείται από τη σημαντικά χαμηλότερη επικινδυνότητά του σε σχέση με τον δείκτη αναφοράς (benchmark) κατά την ετήσια περίοδο της ημερομηνίας αναφοράς.

Παρακάτω παρουσιάζεται η **αποτελεσματικότητα** του χαρτοφυλακίου του Ταμείου για την τελευταία ετήσια περίοδο της ημερομηνίας αναφοράς, σε σχέση με τα επιμέρους χαρτοφυλάκια του δείκτη αναφοράς, όπως επίσης και του μέσου όρου κατηγορίας μικτών FoFs της αγοράς (πηγή: Hellenic Fund and Asset Management Association Database), με βάση στοιχεία όπως εστάλησαν από τον διαχειριστή επενδύσεων:

	Performance	St Dev	Sharpe
	(last 1yr, daily data)		Ratio
Δείκτης Διεθνών Μετοχών	21,0%	10,6%	173%
Δείκτης Διεθνών Ομολόγων	7,2%	6,4%	73%
Δείκτης Καταθέσεων	2,5%	0,1%	-63%
Μέσος Όρος Κατηγορίας Μικτών FoFs	6,0%	4,9%	71%
Χαρτοφυλάκιο TEA Interamerican	7,5%	3,4%	148%
Benchmark γ/φ TEA Interamerican	11,7%	5,0%	183%

Επισημαίνεται ότι για τον υπολογισμό του Sharpe Ratio θεωρήθηκε ως risk-free rate το 10ετές yield των AAA-rated euro area central government bonds κατά την αρχή της ετήσιας περιόδου της ημερομηνίας αναφοράς.



Από τα ανωτέρω διαφάνεται ο περιορισμός του μέτρου κινδύνου και η υψηλή αποτελεσματικότητα του χαρτοφυλακίου του Ταμείου.

(3) Όσον αφορά stress tests του χαρτοφυλακίου, εστάλησαν τα ακόλουθα:

Stress Results															
Product	Position	Unstressed Valuation	ASE down 10% P&L (%)	bid/ask P&L (%)	Corona Virus P&L (%)	CST-01 P&L (%)	Debt Ceiling Crisis and Downgrade in 2011 P&L (%)	Euro_Curve +0,1% P&L (%)	Euro down 10% vs USD P&L (%)	Global Bond Crisis 2014-15 P&L (%)	Global Stock Crisis 2014-15 P&L (%)	Greek Bond Crisis 2015 P&L (%)	Greece Financial Crisis in 2010 P&L (%)	Greek_Bond_Crisis_MMFR P&L (%)	Greek_Sov_+0,5% P&L (%)
ΡΟΠΟΙΟΤΗΤΑ CODE: 34 FUND ΡΟΠΟΙΟΤΗΤΑ NAME: TEA INTERAMERICAN GLOBAL BALANCED FUND OF BALANCE															
Day: 1		29.815.437,11	-1,13%	-0,24%	-13,36%	-0,27%	-4,96%	-0,19%	2,01%	-2,69%	-6,47%	-2,68%	-3,23%	-2,68%	-0,58%

Stress Results													
Product	Position	Unstressed Valuation	Italian_Sov_+0,5% P&L (%)	Lehman Brothers Bankruptcy P&L (%)	MMFR Max Bid/Ask P&L (%)	SBWMEU1L+0,25% P&L (%)	SBWMEU1L-0,25% P&L (%)	Spanish_Sov_+0,5% P&L (%)	SPX 500 down 10% P&L (%)	SXSP down 10% P&L (%)	Global Balanced FoF Crisis P&L (%)	USD_Curve +0,2% P&L (%)	USD down 10% P&L (%)
ΡΟΠΟΙΟΤΗΤΑ CODE: 34 FUND ΡΟΠΟΙΟΤΗΤΑ NAME: TEA INTERAMERICAN GLOBAL BALANCED FUND OF BALANCE													
Day: 1		29.815.437,11	-1,48%	-8,78%	-0,28%	-0,13%	-0,34%	-1,58%	-1,80%	-2,39%	-8,62%	-0,19%	-2,29%

Με βάση τα ανωτέρω, τα ακραία σενάρια κινούνται σε ένα εύρος τιμών από -13,36% (Corona Virus) έως +2,01% (Euro down 10% vs USD), με απλό μ.ο. -2,66%.

(4) Με βάση στοιχεία από τον διαχειριστή περιουσιακών στοιχείων, η κατανομή των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου κατά την ημερομηνία αναφοράς έχει ως ακολούθως:

31/12/2023	
ASSET ALLOCATION	
Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	33,88%
Ομόλογα	20,61%
Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια	17,60%
ΛΟΙΠΑ UCITS	9,37%
Μέσα Χρηματαγοράς	6,68%
Διαθέσιμα	5,10%
Αμοιβαία Κεφάλαια Διαθεσίμων	4,87%
Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια	1,89%
TOP 10 HOLDINGS (excl tbills, money market & liquidity funds)	
ALPHA TRUST STRATEGIC BOND FUND I CLASS	2,93%
OBRIGACOES DO TES 08/04/2020-15/10/2027	2,87%
BGF US FLEXIBLE EQUITY HEDGED D2	2,44%
NEUBERGER BERMAN EURO SHORT TERM ENHANCED CASH	2,39%
NEUBERGER BERMAN EUR BOND ABSOLUTE RETURN FUND I	2,35%
ARCUS FD SIC-JAPAN FD -A ACC EUR HDG	2,28%
AMUNDI S.F.-EURO CURVE 7-10 YEAR-H-	2,24%
SPANISH GOVT 01/03/17-30/07/2033	2,24%
JPM US GROWTH C(ACC)-EUR	2,22%
ALPHA TRUST HELLENIC EQUITY FUND I CLASS	1,90%
CURRENCY ALLOCATION	
EURO	93,26%
Δολάριο Αμερικής	6,40%
Λίρα Αγγλίας	0,33%

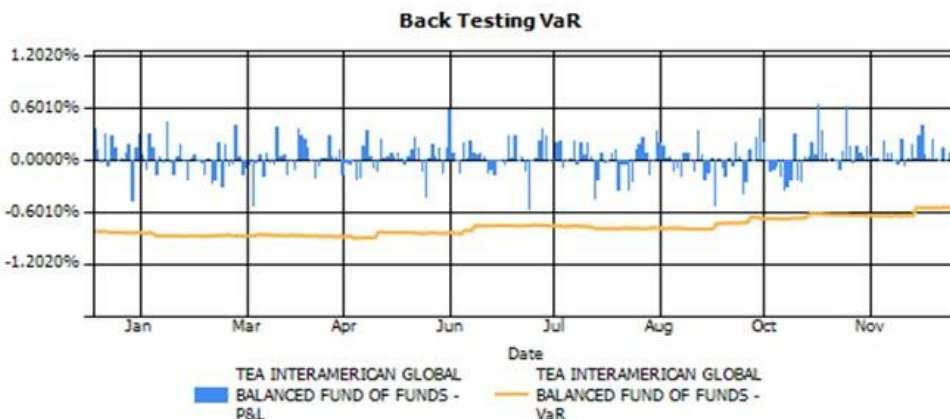
(5) (α) Επικύρωση VaR με βάση την ιστορική εμπειρία (VaR back-testing) (β) Έλεγχος υπέρβασης ανώτατου ορίου σχετικού VaR:

Με βάση στοιχεία που εστάλησαν από τη διεύθυνση διαχείρισης κινδύνων του διαχειριστή επενδύσεων, διενεργήθηκαν οι σχετικοί (α) και (β) ανωτέρω έλεγχοι για το χρονικό διάστημα του τελευταίου έτους της ημερομηνίας αναφοράς (δηλ. από 02/01/2023 έως 29/12/2023, ήτοι 251 παρατηρήσεις). Σύμφωνα με τα στοιχεία που εστάλησαν, σημειώθηκαν:

(α) 0 εξαιρέσεις.

(β) καμία υπέρβαση.

Ειδικά για το (α), παρατίθεται κατωτέρω η σχετική γραφική παράσταση του ελέγχου:



(5) ESG Score χαρτοφυλακίου

Ο διαχειριστής επενδύσεων, σύμφωνα με την ESG επενδυτική πολιτική του, αξιολογεί τους Κινδύνους Βιωσιμότητας υπολογίζοντας μία σειρά από δείκτες, μεταξύ άλλων, το «ESG Score» των χαρτοφυλακίων, χρησιμοποιώντας εξειδικευμένες βάσεις δεδομένων και πηγές πληροφόρησης, ενώ όπου απαιτείται συντάσσει δικές του εσωτερικές αξιολογήσεις που βασίζονται στη διαρκή παρακολούθηση των ποιοτικών και ποσοτικών θεμελιωδών στοιχείων των εταιρειών/εκδοτών, αλλά και στην ενεργό συμμετοχή του στις γενικές συνελεύσεις των εταιρειών εκδοτών. Οι βαθμολογίες ESG που χρησιμοποιούνται έχουν σχεδιαστεί για να μετρούν διαφανώς και αντικειμενικά τη σχετική απόδοση, τη δέσμευση και την αποτελεσματικότητα ESG μιας εταιρείας, με βάση τα στοιχεία που αναφέρονται από την εταιρεία, καλύπτοντας 10 κύριους τομείς, συμπεριλαμβανομένων των εκπομπών, της καινοτομίας περιβαλλοντικών προϊόντων, των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, των μετόχων και άλλους. Στην Πολιτική Διαχείρισης Κινδύνου Βιωσιμότητας του διαχειριστή επενδύσεων περιγράφονται αναλυτικά τα όρια διάθεσης ανάληψης κινδύνου (risk appetite) σε επίπεδο τίτλου και χαρτοφυλακίου, ενώ ταυτόχρονα καθορίζονται σχετικά όρια σημαντικότητας (materiality thresholds). Πιθανές παραβιάσεις του risk appetite και materiality threshold οδηγούν σε διαδικασίες κλιμάκωσης, οι οποίες δύναται να οδηγούν και σε αποεπένδυση.

Στο πλαίσιο των ανωτέρω και λαμβάνοντας υπόψη Sustainability Risk Report κατά την ημερομηνία αναφοράς που εστάλει από τον διαχειριστή επενδύσεων, το ESG score του χ/φ του Ταμείου ανέρχεται σε 71,89 (από 70,89 το αμέσως προηγούμενο 3μηνο), έχοντας την ακόλουθη ESG κατανομή σε έκθεση:

Brown: 0.0% (από 0,0% το αμέσως προηγούμενο 3μ)

Not Brown: 63.2% (από 63,1% το αμέσως προηγούμενο 3μ)

Cash: 5.1% (από 4,8% το αμέσως προηγούμενο 3μ)

NR: 31.7% (από 32,1% το αμέσως προηγούμενο 3μ)

B) Κίνδυνοι εξόδων

Για την επιμέτρηση και παρακολούθηση της επικινδυνότητας τα έξοδα να υπερβούν τα ίδια κεφάλαια του Ταμείου, η αρμόδια εταιρία για την οργανωτική υποστήριξη του Ταμείου αποστέλλει ανά τρίμηνο στον υπεύθυνο διαχείρισης κινδύνων την συνολική πορεία των δαπανών έναντι των εσόδων. Σε περίπτωση που το τελικό ισοζύγιο, λαμβάνοντας υπόψη και τα αρχικά αποθεματικά της περιόδου, είναι αρνητικό για περισσότερα από έξι τρίμηνα, το Δ.Σ. διερευνά τη δυνατότητα εκπόνησης αναλογιστικής μελέτης με στόχο την εξισορρόπηση των λειτουργικών εισροών και εκροών.

Με βάση την ημερομηνία αναφοράς, ελήφθησαν τα ακόλουθα:

Από	Έως	Αποτέλεσμα			Ίδια Κεφάλαια	Δείκτης κάλυψης εξόδων	% ετήσια μεταβολή εσόδων	% ετήσια μεταβολή εξόδων
		Έσοδα	Έξοδα	Χρήσης				
					0,00			
1/1/2019	31/12/2019	35.617	18.242	17.375	17.375	1,0		
1/1/2020	31/3/2020	46.729	6.393	40.336	57.711			
1/1/2020	30/6/2020	49.164	13.109	36.055	53.430			
1/1/2020	30/9/2020	53.394	14.129	39.265	56.640			
1/1/2020	31/12/2020	53.674	33.806	19.868	37.244	1,1	51%	85%
1/1/2021	31/3/2021	39.325	6.922	32.403	69.647		-16%	8%
1/1/2021	30/6/2021	46.630	12.651	33.979	71.223		-5%	-3%
1/1/2021	30/9/2021	46.730	19.498	27.232	64.476		-12%	38%
1/1/2021	31/12/2021	46.755	32.009	14.746	51.990	1,6	-13%	-5%
1/1/2022	31/3/2022	8.275	9.137	-862	51.128		-79%	32%
1/1/2022	30/6/2022	9.865	17.171	-7.306	44.684		-79%	36%
1/1/2022	30/9/2022	10.225	23.016	-12.791	39.199		-78%	18%
1/1/2022	31/12/2022	16.890	36.579	-19.689	32.301	0,9	-64%	14%
1/1/2023	31/3/2023	9.582	8.014	1.568	33.869		16%	-12%
1/1/2023	30/6/2023	10.950	13.560	-2.610	29.691		11%	-21%
1/1/2023	30/9/2023	11.280	22.439	-11.159	21.142		10%	-3%
1/1/2023	31/12/2023	17.178	32.229	-15.051	17.250	0,5	2%	-12%

Από τα ανωτέρω διαφαίνεται ότι τα ίδια κεφάλαια κατά την ημερομηνία αναφοράς ήταν 0,5 φορές των συνολικών εξόδων της χρήσης (από 0,9 κατά την 31/12/2022). Σημειώνεται ότι όπως παρατηρείται από τον ανωτέρω πίνακα, τα έσοδα κατά την 31/12/2022 έχουν μειωθεί κατά 64% σε σχέση με τα αντίστοιχα ένα έτος πριν, όταν τα έξοδα, για την ίδια περίοδο, έχουν αυξηθεί κατά 18%. Η σημαντική μείωση των εσόδων οφείλεται καθώς, με βάση πληροφόρηση που ελήφθη από το Ταμείο, λόγω της επικείμενης ενοποίησης του Ταμείου, η προβλεπόμενη εισφορά εντός του έτους αναφοράς των χρηματοδοτούσων εταιριών της υποπαρ. (iii) της παρ.2 του άρθρου 29 του καταστατικού, κατεβλήθη στο TEA Interamerican προσωπικού με σκοπό την κάλυψη κοινών εξόδων μισθοδοσίας και τη συνακόλουθη συγκράτηση των εξόδων στο TEA Interamerican διαμεσολαβητών μέχρι την πλήρη ενοποίησή του. Η ίδια ακριβώς τακτική υιοθετήθηκε και για τη χρήση αναφοράς (2023). Σημειώνεται πάντως ότι κατά την ημερομηνία αναφοράς τα έσοδα έχουν αυξηθεί κατά 2% και τα έξοδα έχουν μειωθεί κατά 12% έναντι των αντίστοιχων ένα έτος πριν.

Επισημαίνεται επιπροσθέτως ότι το Ταμείο σχηματίζει περιθώριο φερεγγυότητας το οποίο κατά την 31/12/2023 υπερκαλυπτόταν κατά 2,1 φορές. Στη θεωρητική περίπτωση μη υλοποίησης της επικείμενης ενοποίησης, εφιστάται η προσοχή προς τους αρμόδιους παράγοντες του Ταμείου.

Υπενθυμίζεται ότι οι χρηματοδοτούσες εταιρείες του Ταμείου δεσμεύονται καταστατικά να καταβάλλουν τα συνολικά λειτουργικά έξοδα του ταμείου για τα πρώτα δύο (2) έτη λειτουργίας του, καθώς και τη διαφορά μεταξύ των συνολικά καταβληθεισών ετήσιων συνδρομών των μελών, που αφορούν κάλυψη λειτουργικών εξόδων, και των πραγματικών εξόδων λειτουργίας του Ταμείου για τα επόμενα οκτώ (8) έτη λειτουργίας του (δηλ. έως και το έτος 2029) και μέχρι το ποσό των 25.000 Ευρώ ετησίως. Τα εισφέροντα μέλη του Ταμείου προκαταβάλλουν στην αρχή κάθε έτους το ποσό των 60 Ευρώ (ποσό το οποίο μπορεί να αναπροσαρμοστεί σύμφωνα με μελλοντικές μελέτες βιωσιμότητας του ταμείου), για την ενίσχυση του αποθεματικού λειτουργίας και τη μακροχρόνια ισορροπία εσόδων/εξόδων λειτουργίας.

Λαμβάνοντας υπόψη τη σημαντικότητα των συνεισφορών των χρηματοδοτουσών εταιριών για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων του Ταμείου, προτείνεται ώστε η διοίκηση στη θεωρητική περίπτωση μη υλοποίησης της επικείμενης ενοποίησης, πέραν της συνεχούς παρακολούθησης της εξέλιξης των Ιδίων Κεφαλαίων του Ταμείου, να επανεξετάσει το σχέδιο χρηματοδότησης των ιδίων κεφαλαίων εντός του συμφωνημένου χρονικού παραθύρου της επόμενης δετίας (επομένως, μέχρι και το έτος 2029).

Τέλος, επισημαίνεται ότι σύμφωνα με τις αναλογιστικές προβολές, κατά την ημερομηνία αναφοράς, της αναμενόμενης εξέλιξης των ΙΚ, αν δεν συνυπολογιστεί η ετήσια καταβολή της προβλεπόμενης εισφοράς των χρηματοδοτουσών εταιριών της υποπαρ. (iii) της παρ.2 του άρθρου 29 του καταστατικού, ύψους έως 25 χιλ. ευρώ, τα Ίδια Κεφάλαια σχεδόν μηδενίζονται εντός του επομένου έτους 2024. Για τον λόγο αυτό, είναι σημαντικό να ολοκληρωθεί άμεσα η εκκρεμότητα της ενοποίησης του Ταμείου με το Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης Interamerican Προσωπικού. Σε κάθε περίπτωση, εφίσταται η προσοχή προς τους αρμόδιους παράγοντες του Ταμείου.

Γ) Κίνδυνοι Μελών

Ειδικά για τον κίνδυνο μελών, δεδομένου ότι απαιτούνται μεγάλες χρονικές περίοδοι για την εξαγωγή ασφαλών συμπερασμάτων όσον αφορά στα δημογραφικά δεδομένα, η επιμέτρηση και παρακολούθηση των πληθυσμιακών μετακινήσεων των ασφαλισμένων μελών του Ταμείου λαμβάνει χώρα ετησίως (31/12), εντός της αναλογιστικής μελέτης του Ταμείου. Με βάση τα πορίσματα της αναλογιστικής μελέτης κατά την 31/12/2023, ο εγγεγραμμένος ασφαλισμένος πληθυσμός του Ταμείου ανέρχεται στα 320 μέλη έναντι 600 κατά την 31/12/2022. Η μείωση αυτή οφείλεται στο ότι εντός της χρήσης 2023, το Ταμείο προχώρησε σε σημαντικό πλήθος διαγραφών μελών που δεν είχαν καταβάλει ιστορικά εισφορές. Επισημαίνεται ότι από τον εγγεγραμμένο ασφαλισμένο πληθυσμό των 320 μελών, ποσοστό 74% (ήτοι 238 μέλη) κατέβαλε εισφορές εντός του έτους 2023. Πρόκειται για δεδομένο που στη θεωρητική περίπτωση μη υλοποίησης της επικείμενης ενοποίησης με το TEA Interamerican προσωπικού, θα πρέπει να αξιολογηθεί από τη διοίκηση του Ταμείου, δεδομένου ότι επηρεάζει σε βάθος χρόνου και την ισορροπία του μακροχρόνιου ισοζυγίου των ιδίων κεφαλαίων.

Με βάση στοιχεία που εστάλησαν από το Ταμείο (αρχείο εισπραχθεισών εισφορών), για το 12μηνο του έτους 2023 οι εισπραχθείσες εισφορές του κλάδου έχουν μειωθεί έναντι της αντίστοιχης περιόδου του έτους 2022 κατά 10%.

Δ) Λοιποί Κίνδυνοι

Λειτουργικοί Κίνδυνοι

Το Ταμείο στο πλαίσιο της προκαθορισμένης στρατηγικής του δεν επιδιώκει να αναλάβει Λειτουργικό Κίνδυνο, αλλά δέχεται ότι ο Λειτουργικός Κίνδυνος μπορεί να προκύψει ως αποτέλεσμα της αποτυχίας των συστημάτων, των εσωτερικών διαδικασιών ή των ανθρώπων.

Ο ορισμός του Λειτουργικού Κινδύνου περιλαμβάνει επίσης κινδύνους που προέρχονται από:

- ηλεκτρονικές δραστηριότητες,
- εξωτερική ανάθεση υπηρεσιών (Outsourcing),
- θέματα εποπτικής και κανονιστικής συμμόρφωσης,
- θέματα επιχειρησιακής συνέχειας,

- κινδύνους πληροφοριακών συστημάτων και ασφάλειας πληροφοριών (cyber risk),
- εκτέλεση έργων και δραστηριότητες συμμόρφωσης.

Οι ζημιές που προκύπτουν από Λειτουργικούς Κινδύνους καταγράφονται με συνέπεια και να αναλύονται βάσει των εννοιών της αιτίας, του γεγονότος και της επίπτωσης.

Τα Γεγονότα Λειτουργικού Κινδύνου, ανεξαρτήτως ποσού ζημιάς, συλλέγονται και καταγράφονται σε βάση δεδομένων και κατηγοριοποιούνται ανάλογα με την αιτία, την κατηγορία κινδύνου- γεγονός και την επίπτωση.

Για τη συλλογή των δεδομένων ζημιάς Λειτουργικού Κινδύνου δημιουργείται φόρμα αναφορών γεγονότων ζημιών Λειτουργικού Κινδύνου όταν αυτό απαιτηθεί.

Σε δεύτερο στάδιο η Μονάδα Διαχείρισης κινδύνων είναι υπεύθυνη να καθορίσει τη σημαντικότητα κάθε γεγονότος βάσει του ύψους της ζημιάς και της πιθανότητα εμφάνισης ενώ σε συνεργασία με τις Επιχειρησιακές Διευθύνσεις είναι υπεύθυνη να προτείνει ενέργειες αντιμετώπισης.

Δεδομένου:

(α) του μεγέθους και των αναγκών του Ταμείου λόγω της φύσης των παροχών του,

(β) του γεγονότος ότι η λειτουργική υποστήριξη του Ταμείου εξυπηρετείται από εξειδικευμένο προς τούτο εξωτερικό πάροχο ο οποίος, σημειώνεται, παραμένει πλήρως ανεξάρτητος με τις χρηματοδοτούσες εταιρίες του Ταμείου,

δεν έχει προκύψει κάποια ζημία με σημαντικότητα που να έχει καταγραφεί και αναφερθεί στην κατηγορία του Λειτουργικού Κινδύνου κατά την ημερομηνία αναφοράς. Επισημαίνεται ότι σε κάθε περίπτωση, ιδιαίτερη προσοχή απαιτείται για την ευρύτερη κατηγορία του cyber risk και της προστασίας προσωπικών δεδομένων των μελών του Ταμείου. Στο πλαίσιο αυτό, προτείνεται η αξιολόγηση της ψηφιακής ασφάλειας του Ταμείου από εξειδικευμένους παρόχους.

Τέλος, λόγω της ψήφισης του νέου νόμου 5078/2023, εφίσταται η προσοχή στους αρμόδιους παράγοντες για την ορθή εφαρμογή των προβλεπομένων διατάξεων.

Τριμηνιαίος Έλεγχος Διαδικασιών TEA

Για την αξιολόγηση των ελέγχων που πραγματοποιούνται στις διαδικασίες του Ταμείου, αναμένεται να συντάσσεται τριμηνιαίος έλεγχος διαδικασιών TEA ο οποίος θα περιλαμβάνει:

- ✓ Συνάντηση με Business Owner και συζήτηση σχετικά με τους κινδύνους που έχουν εντοπιστεί και τους ελέγχους που πραγματοποιούνται
- ✓ Αξιολόγηση των ελέγχων ως προς την επάρκεια και αποτελεσματικότητα τους
- ✓ Προσδιορισμός περαιτέρω ενεργειών για βελτίωση

Οι διαδικασίες που αξιολογούνται με σκοπό να εντοπιστούν οι σημαντικότεροι κίνδυνοι και έλεγχοι είναι οι εξής:

- ❖ Παρακολούθηση μητρώου μελών και αλλαγές
- ❖ Καταβολή της εισφοράς και των επενδύσεων
- ❖ Καταβολή των παροχών
- ❖ Παρακολούθηση της απόδοσης των επενδύσεων

- ❖ Εξωτερική Ανάθεση
- ❖ Τεκμηρίωση των διαδικασιών και των ελέγχων

Πραγματοποιούνται δειγματοληπτικοί έλεγχοι για κάθε μία από τις παραπάνω διαδικασίες και καταχωρείται στη σχετική έκθεση αξιολόγηση του ελέγχου (καλός, επαρκής, μέτριος, ανεπαρκής). Κατά την ημερομηνία αναφοράς, όλοι οι έλεγχοι κρίθηκαν ως καλοί. Η σχετική ενημέρωση που παρασχέθηκε από τους αρμόδιους παράγοντες του Ταμείου παρέμεινε όμως σε προφορικό επίπεδο.

Ε) Παράρτημα Επεξηγήσεων Τεχνικών Όρων Επενδυτικών Κινδύνων

- Σύμφωνα με την επικρατούσα θεωρία επενδύσεων, όσο μεγαλύτερο κίνδυνο ενέχει μια επένδυση, τόσο μεγαλύτερη θα είναι η ανταμοιβή υπό την προϋπόθεση ότι η επένδυση θα είναι επιτυχής.
- Υπάρχουν πολλοί τρόποι αξιολόγησης του επενδυτικού κινδύνου. Στην παρούσα έκθεση χρησιμοποιείται η εξέταση της μεταβλητότητας, της αξίας σε κίνδυνο και των τεστ αντοχής.
- Μεταβλητότητα, διακύμανση ή Var: πρόκειται για την αναμενόμενη τιμή της τετραγωνικής απόκλισης της τυχαίας μεταβλητής από τη μέση τιμή. Ένας τίτλος θεωρείται ότι χαρακτηρίζεται από υψηλότερο επίπεδο μεταβλητότητας όταν η αξία του μπορεί να μεταβληθεί δραματικά σε σύντομο χρονικό διάστημα.
- Η τυπική απόκλιση (standard deviation) μιας τυχαίας μεταβλητής είναι η τετραγωνική ρίζα της διακύμανσης της (ή αλλιώς διασποράς). Μια χαμηλή τυπική απόκλιση υποδηλώνει ότι τα σημεία των δεδομένων τείνουν να είναι κοντά στο μέσο όρο (ή αναμενόμενη τιμή) του συνόλου, ενώ μία υψηλή τυπική απόκλιση υποδεικνύει ότι τα στοιχεία απλώνονται πάνω από ένα ευρύτερο φάσμα των τιμών.
- Όπου CV στην παρούσα, θεωρείται δείκτης που συσχετίζει την τυπική απόκλιση με την απόδοση. Για θετικές αποδόσεις, μικρότερος δείκτης (θετικός και εγγύτερος δηλ. του μηδενός) θεωρείται αποτελεσματικότερος σε όρους απόδοσης/κινδύνου. Για αρνητικές αποδόσεις ο δείκτης δεν φέρει αξιόπιστη πληροφόρηση. Παραταύτα, θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι υψηλότερος δείκτης (αρνητικός και εγγύτερος δηλ. του μηδενός) θεωρείται αποτελεσματικότερος σε όρους απόδοσης/κινδύνου μόνο στην περίπτωση ίδιων αρνητικών αποδόσεων.
- Αξία σε κίνδυνο (Value at risk ή VaR): πρόκειται για μέτρηση που δηλώνει πώς η αξία στην αγορά ενός περιουσιακού στοιχείου (ή χαρτοφυλακίου) είναι πιθανόν να μειωθεί στη διάρκεια μιας συγκεκριμένης χρονικής περιόδου υπό συγκεκριμένες συνθήκες.
- Τεστ αντοχής (stress tests): πρόκειται για προσομοιώσεις μελλοντικών οικονομικών γεγονότων, που μοντελοποιούν αντίξοα οικονομικά σενάρια (worst-case scenarios), σχεδιασμένα για να αξιολογήσουν τη συμπεριφορά ενός χαρτοφυλακίου υπό τις συγκεκριμένες συνθήκες.
- Όπου Sharpe Ratio στην παρούσα, θεωρείται δείκτης που συσχετίζει την τυπική απόκλιση, την απόδοση, και την απόδοση άνευ κινδύνου (risk free rate). Ο δείκτης κατατάσσει τα χαρτοφυλάκια λαμβάνοντας υπόψη την απόδοση που πραγματοποίησαν η οποία υπερέβη την άνευ κινδύνου απόδοση, συνυπολογίζοντας την καθαρή αυτή απόδοση ανά μονάδα συνολικού κινδύνου καθώς διαιρεί την διαφορά των αποδόσεων με την τυπική απόκλιση. Για θετικές τιμές του δείκτη, υψηλότερος δείκτης θεωρείται αποτελεσματικότερος σε όρους απόδοσης/κινδύνου. Για αρνητικές τιμές του δείκτη, είτε το risk-free rate είναι υψηλότερο της απόδοσης του χαρτοφυλακίου είτε η τελευταία είναι αρνητική.
- Επικύρωση VaR με βάση την ιστορική εμπειρία (VaR back-testing): πρόκειται για στατιστικό μεθοδολογικό πλαίσιο το οποίο επικυρώνει ότι οι πραγματικές ζημιές που εμπειρικά παρατηρούνται βρίσκονται εντός των ορίων που καθορίζει το εκτιμώμενο VaR. Επιτυγχάνεται συγκρίνοντας την ιστορία των προβλέψεων των μέτρων VaR με τις αντίστοιχες αποδόσεις του χαρτοφυλακίου.