



**ΕΓΚΑΙΝΙΑ ΚΑΙ ΗΜΕΡΙΔΑ ΕΝΗΜΕΡΩΣΗΣ ΤΕΑ-ΙΣΘ**  
*Δεκέμβριος 2017*

## **ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΚΑΙ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΤΕΑ**

**Μιχάλης Ανθρωπέλος**  
*Επίκουρος Καθηγητής, Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής,  
Πανεπιστήμιου Πειραιώς  
Πρόεδρος Επενδυτικής Επιτροπής ΤΕΑ-ΙΣΘ*

# ΣΤΟΧΟΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΥ ΠΛΑΝΟΥ Τ.Ε.Α.

- 1) **Ασφάλεια** επενδυτικών τοποθετήσεων.
  - 2) Με γνώμονα τις **ειδικές ανάγκες ρευστότητας**.
  - 3) **Συνεχής παρακολούθηση και μέτρηση** των αναλαμβανόμενων κινδύνων.
  - 4) **Συντηρητικότερες επενδύσεις** από το ότι το ισχύον νομικό καθεστώς οριοθετεί.
  - 5) Ευρύτατη **διασκόρπιση** επενδυτικών τοποθετήσεων.
  - 6) Επενδυτικές στρατηγικές που **περιορίζουν στο ελάχιστο** τα όποια προβλήματα.
  - 7) Άμεση και **συνεχής επαφή με τον διαχειριστή** επενδύσεων και **διαρκής έλεγχος** αυτού.
- **Απώτερος στόχος**: Η ομαλή κάλυψη υποχρεώσεων τόσο σε βραχυχρόνια όσο και σε μακροχρόνια βάση.
- ✓ *Το Τ.Ε.Α. ΔΕΝ παίζει το ρόλο ενός κερδοσκοπού.*
  - ✓ *Αντιθέτως, χρησιμοποιεί τα εργαλεία των αγορών για να παράσχει ασφάλεια και προστασία των εισφορών.*

# ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΑ

Επιλέγεται μια ενδεδειγμένη και σύγχρονη διεθνής πρακτική:  
**Life Cycle Asset Allocation Strategy**

Βασική αρχή στρατηγικής:

***Περαιτέρω μείωση του επενδυτικού κινδύνου όσο ο ασφαλισμένος πλησιάζει προς την συνταξιοδότηση.***

Τρία διαφορετικά οχήματα (χαρτοφυλάκια επενδύσεων):

1) **Πολύ συντηρητικό για 0-10 έτη έως τη σύνταξη**: Επενδύσεις κυρίως σε προϊόντα σταθερού εισοδήματος, με στόχο την **πλήρη ασφάλεια** των συσσωρευμένων εισφορών και αποδόσεων.

2) **Συντηρητικό για 10-25 έτη έως τη σύνταξη**: μικτό χαρτοφυλάκιο μετρημένων τοποθετήσεων σε μετοχές και ομόλογα, με στόχο την **ασφάλεια και την αξιοποίηση** επενδυτικών ευκαιριών για επιπλέον απόδοση.

3) **Λιγότερο συντηρητικό για 25+ έτη έως τη σύνταξη**: μικτό χαρτοφυλάκιο τοποθετήσεων σε μετοχές, ομόλογα και άλλα αποδεκτά επενδυτικά εργαλεία, με στόχο την **ασφάλεια και την αξιοποίηση ευρύτερων** επενδυτικών ευκαιριών για επιπλέον απόδοση.

# ΜΕΤΡΗΣΗ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

## Μέτρηση αποδόσεων με το βλέμμα:

- 1) Στην **προστασία απέναντι στον πληθωρισμό** (*ζητούμενη απόδοση τουλάχιστον ίση με τον τρέχοντα πληθωρισμό*).
- 2) Στην **προβολή** των καταβληθέντων εισφορών στο έτος συνταξιοδότησης (*εκτίμηση μελλοντικής ωφέλειας*).
- 3) Στην **ικανότητα του διαχειριστή** να πηγαίνει καλύτερα από την αγορά στην οποία επενδύει (*έλεγχος ικανότητας ενεργητικής διαχείρισης επενδύσεων*).
- 4) Στον **περιορισμό των απωλειών** στο ελάχιστο (*οριοθέτηση κάτω φράγματος αποδόσεων*).

# ΜΕΤΡΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Μέτρηση κινδύνου με γνώμονα την εξασφάλιση των εισφορών

## Άξονες μέτρησης επενδυτικών κινδύνων:

- Μέτρηση κινδύνου για κάθε μία επιμέρους επένδυση αλλά και για όλο το χαρτοφυλάκιο συνολικά: **μεταβλητότητα και ευαισθησία αποδόσεων.**
- Μέτρηση της **απόκλισης των αποδόσεων των επενδύσεων ως προς τις υποχρεώσεις** του Τ.Ε.Α.
- Μέτρηση κινδύνου **ακραίων περιπτώσεων** με την εφαρμογή διαδεδομένων και σύγχρονων μεθόδων. Ενδεικτικά:
  - *Αξία σε κίνδυνο (absolute value-at-risk)*
  - *Αναμενόμενη αξία σε κίνδυνο (conditional value-at-risk)*
  - *Σχετική αξία σε κίνδυνο (relative value-at-risk)*
  - *Έλεγχοι κοπώσεως χαρτοφυλακίου (portfolio stress tests)*

## Αντιμετώπιση κινδύνων:

- Συνεχής παρακολούθηση μέτρων.
- Όταν ξεπερνούν προκαθορισμένα όρια → αναδιάρθρωση χαρτοφυλακίου.
- Προκαθορισμένα όρια και για stop loss ενέργειες.

# Συνοψίζοντας

- ✓ Η επενδυτική στρατηγική του ΤΕΑ θα βασίζεται στην **ασφάλεια και την προστασία** των εισφορών.
- ✓ Θα ενεργεί **συστηματοποιημένα και συντηρητικά**, αποφεύγοντας ευκαιριακές κερδοσκοπικές κινήσεις.
- ✓ Θα ενεργεί **άμεσα και προκαθορισμένα** για την αντιμετώπιση τυχών προβλημάτων.
- ✓ Θα λαμβάνει με σαφή τρόπο υπόψη τη **διαφορετικότητα στους επενδυτικούς στόχους** κάθε ομάδας ασφαλισμένων.
- ✓ Θα μετρά διαρκώς και ποικιλοτρόπως τους **αναλαμβανόμενους επενδυτικούς κινδύνους**.
- ✓ Θα ελέγχει τις **ενέργειες και την αποτελεσματικότητα του διαχειριστή**.

*“Investing should be more like watching paint dry or watching grass grow. If you want excitement, take \$800 and go to Las Vegas.” Paul Samuelson.*