

Τριμηνιαία Έκθεση Κινδύνων

31/12/2021



ΤΑΜΕΙΟ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ
ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΔΙΑΜΕΣΟΛΑΒΗΤΩΝ INTERAMERICAN

Μάρτιος 2022



Περιεχόμενα

Εκτελεστική Περίληψη	3
Εισαγωγή	4
Ανάλυση των αναλαμβανόμενων κινδύνων	4
Σημαντικότεροι Κίνδυνοι	5
A) Επενδυτικοί Κίνδυνοι	5
Κλάδος Εφάπαξ:.....	6
B) Κίνδυνοι εξόδων	10
Γ) Κίνδυνοι Μελών	11
Δ) Λοιποί Κίνδυνοι	11

Εκτελεστική Περίληψη

Η παρούσα Έκθεση Κινδύνων με σημείο αναφοράς την 31η/12/2021 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) που λόγω της φύσης των παροχών του (Προκαθορισμένων Εισφορών) δεν υποχρεούται στο σχηματισμό κεφαλαίων φερεγγυότητας.

Επισημαίνεται ότι κατά την ημερομηνία αναφοράς, το ευρύτερο μακροοικονομικό και επενδυτικό περιβάλλον επηρεάζεται από την πανδημία της Covid-19.

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 = 4 με ανώτατο το 7, σύμφωνα με την πλέον επικαιροποιημένη ενημέρωση Δεκεμβρίου 2021). 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. Εφιστάται η προσοχή για τον κίνδυνο των εξόδων και μελών στους αρμόδιους παράγοντες του Ταμείου.

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.

Για το Ταμείο,

Χαράλαμπος Φύτρος, FHAS, CFA, Phd

Αναλογιστής - Χρηματοοικονομικός Αναλυτής

RiskQualia
ACTUARIAL & RISK EXPERTISE



Λεωφ.Κηφισίας 324, 14563, Κηφισιά

T. +30 210 80 12 328

M. +30 69 46 170 288

E. chfytros@outlook.com.gr

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/12/2021 ("ημερομηνία αναφοράς").

Στόχος της παρούσης έκθεσης είναι η ενημέρωση του Δ.Σ., των ασφαλισμένων αλλά και των εποπτικών αρχών για τη διαχείριση των κινδύνων του Ταμείου.

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.

Το Ταμείο έχει χαρτογραφήσει βασικούς κινδύνους που καλείται να διαχειριστεί, όπως οι ακόλουθοι:

- 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 [18/02/2021] εγγράφου Βασικών Πληροφοριών για τους Επενδυτές κατά την ημερομηνία σύνταξης της παρούσης ως ελήφθη διαδικτυακά) 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, δε θα 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 και 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.).

Σημαντικότεροι Κίνδυνοι

Ως σημαντικότεροι κίνδυνοι, κατά την ημερομηνία αναφοράς της παρούσης, θεωρούνται οι ακόλουθοι:

- επενδυτικοί κίνδυνοι
- κίνδυνοι εξόδων
- κίνδυνοι μελών

A) Επενδυτικοί Κίνδυνοι

Για την επιμέτρηση και παρακολούθηση της επικινδυνότητας του χαρτοφυλακίου το Ταμείο έχει συντάξει επενδυτική πολιτική την οποία ελέγχει αν εφαρμόζεται. 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 επικαιροποιημένη δημόσια πληροφόρηση Δεκεμβρίου 2021, ο δείκτης επικινδυνότητας ανέρχεται στο 4 (με ανώτατο όριο το 7). Επισημαίνεται ότι τα μερίδια ενός αμοιβαίου κεφαλαίου κατηγορίας 4 ενδέχεται να παρουσιάσουν μέτριες διακυμάνσεις στο μέλλον λόγω των παραγόντων που τις 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 (YTD):

				Performance	St Dev	CV	
					(daily data)		
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	-5,32%	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	-8,35%	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

Από τον παραπάνω πίνακα παρατηρείται ότι για την τελευταία περίοδο της ημερομηνίας αναφοράς, σημειώθηκε θετική απόδοση στο χαρτοφυλάκιο η οποία συνοδεύτηκε από αποκλιμακωμένη μεταβλητότητα σε σχέση με τις προηγούμενες περιόδους (κυρίως του προηγούμενου έτους).

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

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

Παρόμοια είναι η εικόνα που αφορά τον δείκτη αναφοράς. Σημειώνεται ότι ο δείκτης αναφοράς κινήθηκε σε αποτελεσματικότερα επίπεδα έναντι του χαρτοφυλακίου για την ετήσια περίοδο της ημερομηνίας αναφοράς.

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

Period:	From		to		Performance	Standard Deviation	SRI	Daily	Annualised
							St Dev last 5 yrs (weekly data)	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%	5,10%	-0,35%	-5,55%
	From	31/3/2017	to	31/3/2018	1,51%	3,21%	5,31%	-0,49%	-7,73%
	From	30/6/2017	to	30/6/2018	1,86%	3,32%	5,18%	-0,49%	-7,83%
	From	30/9/2017	to	30/9/2018	1,45%	3,30%	5,16%	-0,53%	-8,44%
	From	31/12/2017	to	31/12/2018	-5,52%	4,05%	5,35%	-0,59%	-9,37%
	From	31/3/2018	to	31/3/2019	0,54%	3,71%	5,32%	-0,77%	-12,25%
	From	30/6/2018	to	30/6/2019	0,97%	3,66%	5,30%	-0,74%	-11,83%
	From	30/9/2018	to	30/9/2019	1,31%	3,85%	5,17%	-0,74%	-11,71%
	From	31/12/2018	to	31/12/2019	8,95%	3,08%	4,79%	-0,69%	-10,98%
	From	31/3/2019	to	31/3/2020	-5,96%	6,95%	5,86%	-2,46%	-39,11%
	From	30/6/2019	to	30/6/2020	-0,62%	7,75%	6,18%	-2,79%	-44,29%
	From	30/9/2019	to	30/9/2020	1,44%	7,86%	6,07%	-2,69%	-42,73%
	From	31/12/2019	to	31/12/2020	4,95%	8,05%	6,15%	-2,64%	-41,85%
	From	31/3/2020	to	31/3/2021	18,40%	5,14%	6,02%	-0,92%	-14,62%
	From	30/6/2020	to	30/6/2021	13,34%	4,11%	6,08%	-0,72%	-11,46%
	From	30/9/2020	to	30/9/2021	10,15%	3,85%	6,19%	-0,67%	-10,61%
	From	31/12/2020	to	31/12/2021	5,54%	3,66%	6,30%	-0,67%	-10,62%

Από τον ανωτέρω πίνακα διαφαίνεται μία αποκλιμάκωση της αξίας σε κίνδυνο σε σχέση με τις προηγούμενες ετήσιες περιόδους (κυρίως του προηγούμενου έτους, οι οποίες διαφέρουν από τις αντίστοιχες παρελθούσες ιστορικές παρατηρήσεις).

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

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

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 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 (last 1yr, daily data)	Sharpe Ratio
Δείκτης Διεθνών Μετοχών	23,3%	10,8%	217%
Δείκτης Διεθνών Ομολόγων	-2,9%	3,0%	-90%
Δείκτης Καταθέσεων	-0,6%	0,0%	-1947%
Μέσος Όρος Κατηγορίας Μικτών FoFs	8,6%	4,8%	181%
Χαρτοφυλάκιο TEA Interamerican	5,5%	3,7%	156%

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.



(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 (%)	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 (%)
Portfolio Code: 34 Fund Portfolio Name: TEA INTERAMERICAN GLOBAL BALANCED FUND OF FUNDS													
Day: 1		27.713.056,54	-1,16%	0,00%	-12,26%	-5,01%	-14,42%	2,08%	-2,48%	-6,33%	-2,75%	-3,28%	-2,75%

Stress Results														
Product	Position	Unstressed Valuation	Greek_Sov_+0, 5% P&L (%)	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 For Crisis P&L (%)	USD_Curve +0,2% P&L (%)	USD down 10% P&L (%)
Portfolio Code: 34 Fund Portfolio Name: TEA INTERAMERICAN GLOBAL BALANCED FUND OF FUNDS														
Day: 1														
		27.713.056,54	-0,90%	0,08%	-8,46%	-1,08%	-1,03%	1,03%	-0,98%	-1,58%	-2,12%	-8,50%	1,21%	-1,83%

Με βάση τα ανωτέρω, τα ακραία σενάρια κινούνται σε ένα εύρος τιμών από -14,42% (Euro_Curve +0,1%) έως +2,08% (Euro down 10% vs USD), με απλό μ.ο. -3,15%.

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

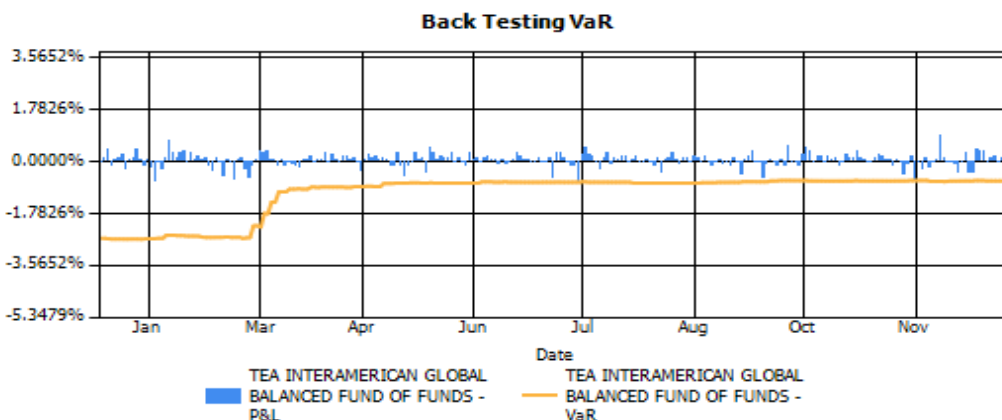
31/12/2021	
ASSET ALLOCATION	
Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	32,91%
Διαθέσιμα	19,30%
Ομόλογα	15,33%
Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια	14,81%
ΛΟΙΠΑ UCITS	10,96%
Αμοιβαία Κεφάλαια Διαθεσίμων	5,36%
Μικτά Αμοιβαία Κεφάλαια	1,33%
TOP 10 HOLDINGS	
JPMORGAN FUNDS - US VALUE FUND	2,71%
NEUBERGER BERMAN EURO SHORT TERM ENHANCED CASH	2,53%
NEUBERGER BERMAN EUR BOND ABSOLUTE RETURN FUND I	2,44%
JPM US GROWTH C(ACC)-EUR	1,97%
BGF US FLEXIBLE EQUITY HEDGED D2	1,96%
SCHRODER GAIA FELIX E HEDGED EUR CAP	1,90%
SPANISH GOVT 29/01/14-30/04/24	1,79%
JPM MULTI-MANAGER ALTERNATIVES C ACC EUR	1,71%
BNP PARIBAS INSTICASH EUR-I CAPITALISATION	1,65%
JPMORGAN LIQUIDITY FUNDS - EURO LIQUIDITY FUND	1,65%
CURRENCY ALLOCATION	
EURO	91,11%
Δολάριο Αμερικής	8,18%
Λίρα Αγγλίας	0,45%
Δολάριο Αυστραλίας	0,27%

(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 4/1/2021 έως 31/12/2021, ήτοι 252 παρατηρήσεις). Σύμφωνα με τα στοιχεία που εστάλησαν, σημειώθηκαν: (α) 2 εξαιρέσεις στις 252 παρατηρήσεις (β) καμία υπέρβαση.

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



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	Έσοδα	Έξοδα	Αποτέλεσμα Χρήσης	Ίδια Κεφάλαια	Δείκτης κάλυψης εξόδων
					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
1/1/2021	31/3/2021	39.325	6.922	32.403	69.647	
1/1/2021	30/6/2021	46.630	12.651	33.979	71.223	
1/1/2021	30/9/2021	46.730	19.498	27.232	64.476	
1/1/2021	31/12/2021	46.755	32.009	14.746	51.990	1,6

Από τα ανωτέρω διαφαίνεται ότι τα ίδια κεφάλαια κατά την ημερομηνία αναφοράς ήταν 1,6 φορές των συνολικών εξόδων της χρήσης αναφοράς (από 1,1 ένα έτος πριν). Ταυτόχρονα, το Ταμείο σχηματίζει περιθώριο φερεγγυότητας το οποίο κατά την 31/12/2021 υπερκαλυπτόταν κατά 6,5 φορές.

Υπενθυμίζεται ότι οι χρηματοδοτούσες εταιρίες 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 να επανεξετάσει το σχέδιο χρηματοδότησης των ιδίων κεφαλαίων εντός του συμφωνημένου χρονικού παραθύρου της επόμενης δετίας (επομένως, μέχρι και το έτος 2029).

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 31/12/2021, ο ενεργός ασφαλισμένος πληθυσμός του Ταμείου ανέρχεται στα 591 μέλη έναντι 580 κατά την 31/12/2020. Επισημαίνεται ότι από τον ενεργό ασφαλισμένο πληθυσμό των 591 μελών, ποσοστό 41% (ήτοι 240 μέλη) κατέβαλε εισφορές εντός του έτους 2021. Πρόκειται για δεδομένο που 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, για το 12μηνο του έτους 2021 οι εισπραχθείσες εισφορές του κλάδου ανέρχονται σε 681,3 χιλ. ευρώ, όταν για το αντίστοιχο χρονικό διάστημα της προηγούμενης χρήσης (2020) οι εισπραχθείσες εισφορές ανέρχονταν σε 634,1 χιλ. ευρώ (αύξηση 7.4%). Δεδομένου ότι το Ταμείο βρίσκεται σε αρχική περίοδο λειτουργίας και λαμβάνοντας υπόψη την παρατήρηση της ανωτέρω παραγράφου, εφιστάται η προσοχή στους αρμόδιους παράγοντες.

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,
- εκτέλεση έργων και δραστηριότητες συμμόρφωσης.

Οι ζημίες 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.

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. Λόγω της βραχύβιας περιόδου λειτουργίας του Ταμείου (από 06/19 έως ημερομηνία αναφοράς), η σχετική ενημέρωση που παρασχέθηκε από τους αρμόδιους παράγοντες του Ταμείου παρέμεινε 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.