



**SANY**  
**CONSULTING**

Σ.ΑΝ.Υ. ΣΥΜΒΟΥΛΕΥΤΙΚΗ  
ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΕΣ-ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

**ΤΑΜΕΙΟ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΙΑΤΡΙΚΟΥ ΣΥΛΛΟΓΟΥ ΑΘΗΝΩΝ**  
**- ΤΕΑ ΙΣΑ**  
**ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΈΚΘΕΣΗ ΕΤΟΥΣ 2024**

*Υπεύθυνοι εκ μέρους της SANY Consulting:*

**Αγγελική Μουρατίδου**

MBA, FHAS Αναλογιστής

**Μάρτιος 2025**



## Περιεχόμενα

|                                                      |           |
|------------------------------------------------------|-----------|
| <b>ΕΝΟΤΗΤΑ ΠΡΩΤΗ</b>                                 | <b>3</b>  |
| Α. ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΑΜΕΙΟΥ ΚΑΙ ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΩΝ                  | 3         |
| Β. ΣΚΟΠΟΣ                                            | 3         |
| Γ. ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ ΚΑΙ ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ    | 3         |
| Δ. ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ                            | 4         |
| Ε. ΥΠΟΓΡΑΦΗ ΥΠΕΥΘΥΝΩΝ ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ      | 6         |
| <b>ΕΝΟΤΗΤΑ ΔΕΥΤΕΡΗ</b>                               | <b>7</b>  |
| <b>Α. ΣΥΝΟΨΗ</b>                                     | <b>7</b>  |
| ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ                               | 7         |
| ΚΛΑΔΟΣ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΙΚΩΝ ΠΑΡΟΧΩΝ                       | 7         |
| ΠΟΡΟΙ                                                | 7         |
| ΤΑΚΤΙΚΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ & ΈΚΤΑΚΤΕΣ ΕΙΣΦΟΡΕΣ                | 8         |
| ΕΙΔΙΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ                       | 9         |
| ΑΤΟΜΙΚΟΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΣΥΝΤΑΞΙΟΔΟΤΙΚΗΣ ΠΑΡΟΧΗΣ         | 10        |
| <b>Β. ΔΕΔΟΜΕΝΑ</b>                                   | <b>11</b> |
| ΛΗΦΘΕΝΤΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ                                    | 11        |
| ΈΛΕΓΧΟΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ                          | 11        |
| ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ                                | 11        |
| <b>Γ. ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>                        | <b>12</b> |
| ΕΝ ΕΝΕΡΓΕΙΑ ΑΣΦΑΛΙΣΜΕΝΟΙ                             | 12        |
| <b>Δ. ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ</b>                                | <b>13</b> |
| ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ                                          | 13        |
| <b>Ε. ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ</b>                                  | <b>14</b> |
| ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ                                | 14        |
| Πληθωρισμός                                          | 14        |
| Ετήσια Απόδοση                                       | 14        |
| ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ ΚΑΙ ΚΟΙΝΩΝΙΟΛΟΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΔΟΧΕΣ | 14        |
| Θνησιμότητα                                          | 14        |
| Νεοεισερχόμενοι                                      | 14        |
| Ηλικία Συνταξιοδότησης                               | 15        |
| ΗΜΕΡΟΜΗΝΙΑ ΑΠΟΤΙΜΗΣΗΣ                                | 15        |
| <b>Ζ. ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>                               | <b>16</b> |
| <b>Η. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ</b>            | <b>18</b> |
| <b>Θ. ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ</b>             | <b>18</b> |
| ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΤΟΥ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΟΣ                           | 18        |
| ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΦΕΡΕΓΥΟΤΗΤΑΣ                               | 19        |
| ΈΣΟΔΑ / ΈΞΟΔΑ                                        | 19        |
| ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ (ΒΑΣΙΚΟ ΣΕΝΑΡΙΟ)    | 20        |
| Ι. ΑΝΑΛΗΨΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ          | 21        |
| <b>ΕΝΟΤΗΤΑ ΤΡΙΤΗ</b>                                 | <b>22</b> |



|                                                                                |           |
|--------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Β. ΈΞΟΔΑ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ .....</b>                                  | <b>22</b> |
| ΈΞΟΔΑ / ΈΞΟΔΑ .....                                                            | 22        |
| ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΞΟΔΩΝ .....                                                           | 23        |
| <b>Γ. ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ .....</b>                                | <b>24</b> |
| <b>ΕΝΟΤΗΤΑ ΤΕΤΑΡΤΗ .....</b>                                                   | <b>25</b> |
| <b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΠΙΣΗΜΑΝΣΕΙΣ ΚΑΙ ΥΠΟΔΕΙΞΕΙΣ.....</b>                           | <b>25</b> |
| <b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ .....</b>                                                         | <b>26</b> |
| <b>ΈΛΕΓΧΟΙ ΕΥΑΙΣΘΗΣΙΑΣ.....</b>                                                | <b>26</b> |
| ΣΕΝΑΡΙΟ 1- ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΜΕ ΑΥΞΗΣΗ ΕΞΟΔΩΝ ΚΑΤΑ 10% .....    | 27        |
| ΣΕΝΑΡΙΟ 2 - ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟΥ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΜΕ ΑΥΞΗΣΗ ΕΞΟΔΩΝ ΚΑΤΑ 20% .....   | 28        |
| ΣΕΝΑΡΙΟ 3 - ΜΕΙΩΣΗ ΤΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΤΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ ΓΙΑ ΤΑ ΠΡΩΤΑ ΠΕΝΤΕ ΕΤΗ ΚΑΤΑ 10%..... | 29        |
| ΣΕΝΑΡΙΟ 4 - ΜΕΙΩΣΗ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΤΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ ΚΑΤΑ 1%.....                | 30        |
| ΣΕΝΑΡΙΟ 5 - ΑΥΞΗΣΗ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΤΟΥ ΤΑΜΕΙΟΥ ΚΑΤΑ 1%.....                | 32        |
| <b>ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΜΕΛΕΤΩΝ.....</b>                                  | <b>34</b> |
| Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΠΑΡΟΧΩΝ .....                                 | 34        |
| Το Κεφαλαιοποιητικό Σύστημα .....                                              | 35        |
| Η ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ ΕΝΟΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΟΥ ΦΟΡΕΑ .....                            | 35        |
| <b>ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ .....</b>                                                       | <b>38</b> |



## Ενότητα Πρώτη

---

### Α. Στοιχεία Ταμείου και Αναλογιστών

---

Η Αναλογιστική μελέτη συντάσσεται για το Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης Ιατρικού Συλλόγου Αθηνών με αριθμό μητρώου 31171222 και έδρα Σεβαστουπόλεως 113, Αθήνα, Τ.Κ. 115 26 και ηλεκτρονική διεύθυνση [info@teaisa.gr](mailto:info@teaisa.gr).

Η παρούσα αναλογιστική μελέτη ανατέθηκε στη Σ.ΑΝ.Υ. Συμβουλευτική ΕΠΕ, η οποία υποστηρίζει την Αναλογιστική Λειτουργία του Ταμείου. Υπεύθυνη Αναλογιστικής Λειτουργίας εκ μέρους της Σ.ΑΝ.Υ. Συμβουλευτική ΕΠΕ είναι η Μουρατίδου Αγγελική MBA, FHAS με τηλέφωνο επικοινωνίας 212-1002389 και e-mail: [a.mouratidou@sanyconsulting.gr](mailto:a.mouratidou@sanyconsulting.gr).

### Β. Σκοπός

---

Σκοπός της παρούσας έκθεσης είναι ετήσια παρακολούθηση των αναλογιστικών μεγεθών του ταμείου, για την διασφάλιση της βιωσιμότητας του.

### Γ. Ημερομηνία Αποτίμησης και Ημερομηνία Εκπόνησης

---

Η ημερομηνία αποτίμησης της παρούσας μελέτης είναι 31/12/2024, ενώ η εκπόνηση της πραγματοποιήθηκε τον Μάρτιο του 2025.



## Δ. Συνοπτικά Αποτελέσματα

Στο πλαίσιο της Αναλογιστικής Λειτουργίας παρουσιάζονται τα αποτελέσματα αποτιμήσεων και διερευνήθηκαν οι αιτίες μεταβολής των αναλογιστικών μεγεθών ανάμεσα σε αυτές.

Στον παρακάτω πίνακα αποτυπώνονται οι εκτιμώμενες χρηματοροές του ταμείου για τους Ατομικούς Λογαριασμούς των μελών:

|                                       | 2025             | 2026             | 2027             | 2028              | 2029              | 2030              | 2031              |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ΕΙΣΡΟΕΣ</b>                        |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Ενεργών         | 1.936.900        | 1.715.819        | 1.707.264        | 1.463.423         | 1.430.875         | 1.383.253         | 1.314.170         |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Νεοεισερχομένων | 237.120          | 425.612          | 611.417          | 808.932           | 1.028.551         | 976.354           | 1.055.517         |
| <b>Σύνολο Εισφορών</b>                | <b>2.174.020</b> | <b>2.141.431</b> | <b>2.318.681</b> | <b>2.272.355</b>  | <b>2.459.425</b>  | <b>2.359.607</b>  | <b>2.369.687</b>  |
| Έσοδα Επενδύσεων                      | 88.988           | 178.801          | 232.279          | 327.971           | 421.818           | 519.522           | 618.359           |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                 | <b>2.263.008</b> | <b>2.320.232</b> | <b>2.550.960</b> | <b>2.600.326</b>  | <b>2.881.243</b>  | <b>2.879.129</b>  | <b>2.988.046</b>  |
| <b>ΕΚΡΟΕΣ</b>                         |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Παροχές Συνταξιοδότησης               | 0                | 0                | 959.086          | 125.481           | 211.380           | 387.030           | 346.162           |
| Παροχές Θανάτου                       | 0                | 17.681           | 24.196           | 33.180            | 42.783            | 51.590            | 62.064            |
| Παροχές Πρόωρης Αποχώρησης            | 0                | 0                | 0                | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Εκκρεμείς Παροχές                     | 0                | 0                | 0                | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| <b>Σύνολο Εκροών</b>                  | <b>0</b>         | <b>17.681</b>    | <b>983.282</b>   | <b>158.661</b>    | <b>254.163</b>    | <b>438.620</b>    | <b>408.225</b>    |
| <b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>                   |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Αποτελέσματα έτους                    | 2.263.008        | 2.302.551        | 1.567.679        | 2.441.665         | 2.627.080         | 2.440.509         | 2.579.820         |
| Αποθεματικό Εφάπαξ Παροχής            | 4.487.706        | 6.790.257        | 8.357.935        | 10.799.601        | 13.426.681        | 15.867.190        | 18.447.010        |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΣΛ<sup>1</sup></b>       | <b>4.487.706</b> | <b>6.790.257</b> | <b>8.357.935</b> | <b>10.799.601</b> | <b>13.426.681</b> | <b>15.867.190</b> | <b>18.447.010</b> |

<sup>1</sup> Ως Κεφάλαια ΑΣΛ ορίζονται τα Κεφάλαια των Ατομικών Συσσωρευτικών Λογαριασμών των Μελών του Ταμείου.



Στο παρακάτω πίνακα αποτυπώνονται οι εκτιμώμενες χρηματοροές του Αποθεματικού Λειτουργίας του ταμείου:

| Έτος                                              | 2025          | 2026          | 2027          | 2028          | 2029           | 2030           | 2031           |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Εισροές</b>                                    |               |               |               |               |                |                |                |
| Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής <sup>2</sup>     | 4.500         | 4.200         | 4.500         | 4.800         | 5.250          | 1.526          | 1.809          |
| Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας <sup>3</sup> | 47.890        | 62.397        | 79.496        | 94.620        | 114.087        | 126.521        | 131.962        |
| Απόδοση Αποθεματικού                              | 0             | 29            | 94            | 242           | 463            | 756            | 1.095          |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                             | <b>52.390</b> | <b>66.625</b> | <b>84.090</b> | <b>99.662</b> | <b>119.799</b> | <b>128.803</b> | <b>134.867</b> |
| <b>Εκροές</b>                                     |               |               |               |               |                |                |                |
| <b>Λοιπά Έξοδα</b>                                | <b>52.390</b> | <b>53.438</b> | <b>54.507</b> | <b>55.597</b> | <b>61.105</b>  | <b>60.984</b>  | <b>62.143</b>  |
| <b>Αποτέλεσμα</b>                                 |               |               |               |               |                |                |                |
| Αποτέλεσμα Χρήσης                                 | 0             | 13.188        | 29.584        | 44.066        | 58.694         | 67.819         | 72.724         |
| Σωρευτικό Αποτέλεσμα                              | 5.701         | 18.889        | 48.472        | 92.538        | 151.232        | 219.051        | 291.775        |

<sup>2</sup> Οι Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής αφορούν τα 30 € που καλούνται να πληρώσουν κατά την εγγραφή τους οι νέοι ασφαλισμένοι.

<sup>3</sup> Οι Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας αφορούν, τα 10 € από τις τακτικές μηνιαίες εισφορές των ασφαλισμένων.



## Ε. Υπογραφή Υπεύθυνων Αναλογιστικής Λειτουργίας

Με εκτίμηση,

Αγγελική Μουρατίδου MBA, FHAS.



## Ενότητα Δεύτερη

---

### Α. Σύνοψη

---

#### Περιγραφή Προγράμματος

---

#### Κλάδος Συνταξιοδοτικών Παροχών

---

Στον κλάδο συνταξιοδοτικών παροχών χορηγούνται παροχές σε χρήμα που καταβάλλονται εφάπαξ στα ασφαλισμένα μέλη. **Εφαρμόζεται κεφαλαιοποιητικό σύστημα προκαθορισμένης εισφοράς.** Το ύψος της εφάπαξ παροχής δεν είναι εγγυημένο, ούτε το ύψος της επενδυτικής απόδοσης, ούτε το ύψος των επενδυτικών εξόδων. Με βάση τα παραπάνω **ως εφάπαξ παροχή που δικαιούται κάθε ασφαλισμένο μέλος, ορίζεται το σύνολο του ατομικού του λογαριασμού, όπως αυτό έχει διαμορφωθεί κατά τη χρονική στιγμή της απονομής της εφάπαξ παροχής.**

#### Πόροι

---

Όπως προβλέπεται στο Άρθρο-21 του καταστατικού, οι πόροι του ΤΕΑ ΙΣΑ, κατηγοριοποιούνται ως εξής:

- (α) Ποσά των δικαιωμάτων εγγραφής ανερχόμενα σε 30 ευρώ ανά ασφαλισμένο, που καταβάλλονται άπαξ από τους ασφαλισμένους. Το Διοικητικό Συμβούλιο του ΤΕΑ ΙΣΑ μπορεί να αποφασίσει τη μελλοντική αναπροσαρμογή του παραπάνω ποσού μετά τη σύμφωνη γνώμη της Εθνικής Αναλογιστικής Αρχής
- (β) Τακτικές και έκτακτες εισφορές των ασφαλισμένων.
- (γ) Αποδόσεις επενδύσεων των περιουσιακών στοιχείων του ΤΕΑ ΙΣΑ.
- (δ) Κάθε άλλο νόμιμο έσοδο, όπως ενδεικτικά δωρεές, χορηγίες.



## Τακτικές εισφορές & Έκτακτες εισφορές

Όπως προβλέπεται στο Άρθρο-24 του καταστατικού, η τακτική μηνιαία εισφορά (12 ισόποσες μηνιαίες καταβολές ανά έτος) **δεν μπορεί να είναι κατώτερη από πενήντα (50) ευρώ.**

Όπως προβλέπεται στο Άρθρο-25 του καταστατικού, οι ασφαλισμένοι δικαιούνται να καταβάλλουν άπαξ και ετησίως έκτακτες εισφορές μετά από σχετική γραπτή ειδοποίηση προς το TEA ΙΣΑ.

Σε κάθε περίπτωση δεν επιτρέπεται οι ετήσιες εισφορές, τακτικές και έκτακτες, σωρευτικά να υπερβαίνουν:

- a) Για τους μισθωτούς και όσους αποκτούν εισόδημα από μισθωτή εργασία, το είκοσι τοις εκατό (20%) του ακαθάριστου εισοδήματός τους από τη μισθωτή εργασία
- b) Για τους μη μισθωτούς, το ποσό των είκοσι χιλιάδων (20.000) ευρώ, αναπροσαρμοζόμενο κάθε έτος σύμφωνα με τον δείκτη τιμών καταναλωτή όπως διαμορφώνεται την 31η Δεκεμβρίου κάθε έτους.

Για τον υπολογισμό του ανώτατου ορίου των παραπάνω περιπτώσεων δεν λαμβάνονται υπόψη ποσά, η καταβολή των οποίων επιβάλλεται με απόφαση της αρμόδιας αρχής, στο πλαίσιο των εποπτικών της αρμοδιοτήτων, ή διατίθενται για την κάλυψη λειτουργικών δαπανών.

Κάθε ασφαλισμένος επιλέγει το ποσό της τακτικής μηνιαίας εισφοράς που καταβάλει στον Κλάδο Συνταξιοδοτικών Παροχών του Ταμείου μεταξύ του εκάστοτε ισχύοντος κατώτατου και ανώτατου ποσού τακτικής μηνιαίας εισφοράς. Το δικαίωμα επιλογής του ποσού της εισφοράς ασκείται με έγγραφη δήλωση που ο ασφαλισμένος υποβάλλει στο Διοικητικό Συμβούλιο του Ταμείου μαζί με την αίτηση εγγραφής του σε αυτό.

Το Διοικητικό Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει την καταβολή έκτακτης ετήσιας εισφοράς από τους ασφαλισμένους, για την κάλυψη έκτακτων δαπανών του TEA ΙΣΑ, με σκοπό την διασφάλιση της επιχειρηματικής συνέχειας και την εύρυθμη λειτουργία του Ταμείου. Η απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου υπόκειται στην έγκριση της Εθνικής Αναλογιστικής Αρχής και του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Υποθέσεων, εφόσον απαιτείται.



## Ειδικό Αποθεματικό Λειτουργίας

---

Όπως προβλέπεται στο Άρθρο-22 του καταστατικού, Το Ειδικό Αποθεματικό Λειτουργίας χρησιμοποιείται για να καλύπτονται τα ετήσια τακτικά ή έκτακτα λειτουργικά έξοδα του Τ.Ε.Α. Ι.Σ.Α. και ιδίως οι αμοιβές του προσωπικού του ΤΕΑ ΙΣΑ, οι αμοιβές αναλογιστών, λογιστών, ορκωτών/εσωτερικών ελεγκτών, νομικών και λοιπών συμβούλων, υπηρεσιών διαχείρισης κινδύνων, των μελών της Επενδυτικής Επιτροπής, το κόστος της μηχανογράφησης, το κόστος δημιουργίας και συντήρησης μητρώου μελών, το κόστος ενημέρωσης των μελών, η λογιστική και ηλεκτρονική οργάνωση του Τ.Ε.Α. κλπ.. Στα κόστη λειτουργικών εξόδων δεν συμπεριλαμβάνονται τα κόστη θεματοφυλακής και διαχειριστή επενδύσεων, τα οποία παρακρατούνται από τους ατομικούς λογαριασμούς μειώνοντας την απόδοση των επενδύσεων.

Το Ειδικό Αποθεματικό Λειτουργίας χρηματοδοτείται με τα ποσά των δικαιωμάτων εγγραφής των ασφαλισμένων, ήτοι (30) ευρώ ανά εγγραφή νέου ασφαλισμένου, με τα δεκα (10) ευρώ από τις τακτικές μηνιαίες εισφορές των ασφαλισμένων, τις αποδόσεις που προκύπτουν από την επένδυση των περιουσιακών στοιχείων του αποθεματικού λογαριασμού και κάθε άλλο νόμιμο έσοδο, όπως αυτό ορίζεται στο παράρτημα του Εσωτερικού Κανονισμού Λειτουργίας του ΤΕΑ – Ι.Σ.Α.

Σε κάθε οικονομική χρήση στο υπόλοιπο του Ειδικού Αποθεματικού Λειτουργίας της προηγούμενης χρήσης προστίθεται το νέο υπόλοιπο της τρέχουσας.



## Ατομικός Λογαριασμός Συνταξιοδοτικής Παροχής

---

Όπως προβλέπεται στα Άρθρα-27 & 29 του καταστατικού, για καθένα από τα ασφαλισμένα μέλη του ΤΕΑ - ΙΣΑ. δημιουργείται Ατομικός Λογαριασμός Συνταξιοδοτικής Παροχής, ο οποίος **τροφοδοτείται με την τακτική μηνιαία εισφορά του** (εκτός των δέκα ευρώ για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων), **και τις έκτακτες εισφορές, κάθε νόμιμο έσοδο, τα έσοδα επενδύσεων, που αφορούν τις προαναφερθείσες εισφορές και μειώνεται κατά τα αναλογούντα έξοδα.**

Ο Λογαριασμός ρευστοποιείται, όταν πρόκειται να καταβληθεί η εφάπαξ παροχή. Σε κάθε περίπτωση **το ποσό της παροχής που δικαιούται το ασφαλισμένο μέλος είναι το υπόλοιπο του Λογαριασμού του.**



## Β. Δεδομένα

### Ληφθέντα Στοιχεία

Παρελήφθησαν από το Ταμείο τα ακόλουθα δεδομένα:

- Αναλυτικά στοιχεία για κάθε ενεργό ασφαλισμένο.
- Αναλυτικά στοιχεία για τις οικονομικές προβλέψεις του επόμενου έτους.
- Προβλέψεις για του Νέους ασφαλισμένους της επόμενης χρονιάς
- Απολογιστικά στοιχεία 31/12/2024

### Έλεγχοι ποιότητας δεδομένων

Πραγματοποιήθηκαν ενδεικτικοί έλεγχοι ποιότητας δεδομένων που αφορούν το εύλογο και την πληρότητα αυτών. Ενδεικτικά αναφέρουμε τους παρακάτω ελέγχους:

- Έλεγχοι πληρότητας στοιχείων, δηλαδή ελέγξαμε αν υπάρχουν κενά πεδία χωρίς τα οποία δεν μπορεί να προχωρήσουν οι υπολογισμοί.
- Έλεγχοι εύλογου στοιχείων, παραδείγματος χάριν
  - Αν η ημερομηνία γέννησης του ασφαλισμένου, το φύλο, η ημερομηνία ένταξης στο Ταμείο, ο μισθός κλπ. είναι διαθέσιμα,
  - Αν η ηλικία είναι εντός λογικών ορίων πχ. όχι μικρότερη των 15 ετών για ενεργούς ασφαλισμένους ή μεγαλύτερη των 24 ετών για συνταξιούχους ορφάνιας,
  - Αν η ημερομηνία ένταξης στο Ταμείο είναι μικρότερη των 15 ετών για ενεργούς ασφαλισμένους κλπ.

### Επεξεργασία δεδομένων

Ως δεδομένα χρησιμοποιήθηκαν τα δεδομένα ενεργών ασφαλισμένων που παρελήφθησαν από το Ταμείο με ημερομηνία αναφοράς την 31/12/2024.

Στις 31/12/2024 υπήρχαν 13 ανενεργοί ασφαλισμένοι, οι οποίοι είχαν καταβάλει εισφορές συνολικής αξίας 3.770 ευρώ. Λόγω αυτής της πρακτικά μηδενικής αξίας εισφορών και άρα αντίστοιχων μελλοντικών παροχών, τα παραπάνω δεδομένα δεν έτυχαν επεξεργασίας.



## Γ. Στατιστικά Στοιχεία

### Εν ενεργεία ασφαλισμένοι

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται τα βασικά στατιστικά στοιχεία των ενεργών ασφαλισμένων του ταμείου κατά την 31/12/2024.

| Φύλο          | Πλήθος     | Μέση Ηλικία  | Μέση Προϋπηρεσία | Ηλικία Συνταξ/σης |
|---------------|------------|--------------|------------------|-------------------|
| Άνδρες        | 251        | 53,00        | 1,03             | 67                |
| Γυναίκες      | 85         | 50,92        | 1,02             | 67                |
| <b>Σύνολο</b> | <b>336</b> | <b>52,47</b> | <b>1,03</b>      | <b>67</b>         |





## Δ. Μεθοδολογία

---

Αναλογιστική αποτίμηση είναι η αριθμητική εκτίμηση των παρούσων αξιών για τις εκροές (παροχές προς τους ασφαλισμένους, λειτουργικά έξοδα) και τις εισροές (εισφορές των ασφαλισμένων και του εργοδότη και λοιποί πόροι) με την χρήση τεχνικών και μεθόδων της αναλογιστικής επιστήμης.

### Μεθοδολογία

---

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε στην παρούσα μελέτη διέπεται από τις ακόλουθες αρχές:

- Σύνεση σε σχέση με τις προσδοκίες εξέλιξης των οικονομικών και δημογραφικών μεγεθών.
- Αναγνώριση των παραμέτρων και μεθόδων διεξαγωγής από τη Διεθνή Πρακτική και την Αναλογιστική Επιστήμη.
- Τεκμηρίωση των παραδοχών με βάση την τρέχουσα εμπειρία της κοινωνικό-οικονομικής κατάστασης της χώρας και των ειδικότερων στατιστικών και οικονομικών στοιχείων του Ταμείου.
- Οι επιλογές των τεχνικών βάσεων πρέπει να παρουσιάζουν χρονική συνέπεια, συνέχεια και σταθερότητα.

Οι υπολογισμοί γίνονται ανά μέλος και βασίζονται στα δημογραφικά και οικονομικά χαρακτηριστικά του αυτού.

Για την απεικόνιση της αναλογιστικής εικόνας του Ταμείου χρησιμοποιείται μοντέλο προβολής χρηματοροών το οποίο προβάλλει την μελλοντική κατάσταση κάθε μέλους καθώς και τα μεγέθη που απορρέουν από αυτή.

Η μελλοντική κατάσταση κάθε μέλους μπορεί να ακολουθήσει μια σειρά «κινήσεων» σε κάθε έτος (πχ. παραμονή σε εργασία, κανονική συνταξιοδότηση, αποχώρηση λόγω θανάτου κλπ.). Για κάθε μια «κίνηση» υπολογίζεται η πιθανότητα το μέλος να πραγματοποιήσει αυτή την κίνηση στο συγκεκριμένο έτος καθώς και οι μελλοντικές χρηματοροές που απορρέουν από αυτή την κατάσταση.

Οι χρηματοροές αυτές αποτελούνται από τις μελλοντικές εκροές (παροχές προς τα μέλη, λειτουργικά και λοιπά έξοδα κλπ.) και τις μελλοντικές εισροές (εισφορές των μελών και του εργοδότη, λοιποί πόροι) ανά έτος και ανά μέλος-κατάσταση. Τα παραπάνω μεγέθη τελικά ομαδοποιούνται σε κατηγορίες, π.χ. παλιοί-νέοι ασφαλισμένοι, παροχές από σωρευτικά – μελλοντικά δικαιώματα, παροχή γήρατος-παροχή χηρείας κτλ.

## Ε. Παραδοχές

### Οικονομικές Παραδοχές

#### Πληθωρισμός

Εκτιμήθηκε μακροχρόνιος πληθωρισμός 2,00% από το έτος 2025 και στο εξής, όπως προβλέπεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

#### Ετήσια Απόδοση

Η Ετήσια Απόδοση των επενδύσεων του ταμείου τέθηκε ίση με 4,00%, η οποία βασίζεται στο Μέσο όρο ετήσιων επενδυτικών αποδόσεων Ελληνικών Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης (Τ.Ε.Α) 2011-2024.



Πηγή: Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ΕΙΟΡΑ - Επεξεργασία ΕΛ.Ε.Τ.Ε.Α.



### Δημογραφικές Παραδοχές και Κοινωνιολογικές Παραδοχές

#### Θνησιμότητα

Ο πίνακας θνησιμότητας που χρησιμοποιήθηκε στην παρούσα μελέτη είναι ο Ελληνικός κοινός πίνακας θνησιμότητας ΕΑΕ2012 για άνδρες και γυναίκες, ο οποίος είναι κοινά αποδεκτός ως αμερόληπτος.

#### Νεοεισερχόμενοι

Καθώς το ταμείο είναι ακόμα στην αρχή του, και με βάση την πληροφόρηση που είχαμε από το ταμείο εκτιμήθηκαν ότι:

- Για το 2025 εκτιμήθηκαν ότι θα εισέλθουν στο ταμείο 114 νέα άτομα,



- Για τα επόμενα 5 έτη λειτουργίας του ταμείου θα εισέρχονται νέα άτομα που ακολουθούν την εξής κατανομή: 140 το δεύτερο χρόνο, 150 το τρίτο χρόνο, 160 το τέταρτο χρόνο, 175 το πέμπτο χρόνο.
- Στην συνέχεια εκτιμήθηκε ότι θα γίνονται 5 νέες εγγραφές μελών για κάθε αποχώρηση.

### *Ηλικία Συνταξιοδότησης*

Σαν εύλογη βάση ολοκλήρωσης του σχηματισμού των ΑΣΛ για τα μέλη του ταμείου, θεωρήθηκε η ηλικία των 67 ετών, ενώ για τα μέλη που εισήρθαν στο ταμείο κοντά σε αυτή θεωρήθηκε ότι θα παραμείνουν στο ταμείο τουλάχιστον για 2 έτη από σήμερα.

### **Ημερομηνία Αποτίμησης**

---

Η ημερομηνία αναλογιστικής αποτίμησης είναι η 31η Δεκεμβρίου 2024.



## Ζ. Αποτελέσματα

Λαμβάνοντας υπόψιν τα παραπάνω όσον αφορά την εξέλιξη του πληθυσμού του Ταμείου έχουμε υπολογίσει την εξέλιξη των χρηματοροών για τους Ατομικούς Λογαριασμούς των μελών, όπως απεικονίζεται στον παρακάτω πίνακα:

|                                       | 2025             | 2026             | 2027             | 2028              | 2029              | 2030              | 2031              |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ΕΙΣΡΟΕΣ</b>                        |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Ενεργών         | 1.936.900        | 1.715.819        | 1.707.264        | 1.463.423         | 1.430.875         | 1.383.253         | 1.314.170         |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Νεοεισερχομένων | 237.120          | 425.612          | 611.417          | 808.932           | 1.028.551         | 976.354           | 1.055.517         |
| <b>Σύνολο Εισφορών</b>                | <b>2.174.020</b> | <b>2.141.431</b> | <b>2.318.681</b> | <b>2.272.355</b>  | <b>2.459.425</b>  | <b>2.359.607</b>  | <b>2.369.687</b>  |
| Έσοδα Επενδύσεων                      | 88.988           | 178.801          | 232.279          | 327.971           | 421.818           | 519.522           | 618.359           |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                 | <b>2.263.008</b> | <b>2.320.232</b> | <b>2.550.960</b> | <b>2.600.326</b>  | <b>2.881.243</b>  | <b>2.879.129</b>  | <b>2.988.046</b>  |
| <b>ΕΚΡΟΕΣ</b>                         |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Παροχές Συνταξιοδότησης               | 0                | 0                | 959.086          | 125.481           | 211.380           | 387.030           | 346.162           |
| Παροχές Θανάτου                       | 0                | 17.681           | 24.196           | 33.180            | 42.783            | 51.590            | 62.064            |
| Παροχές Πρόωρης Αποχώρησης            | 0                | 0                | 0                | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Εκκρεμείς Παροχές                     | 0                | 0                | 0                | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| <b>Σύνολο Εκροών</b>                  | <b>0</b>         | <b>17.681</b>    | <b>983.282</b>   | <b>158.661</b>    | <b>254.163</b>    | <b>438.620</b>    | <b>408.225</b>    |
| <b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>                   |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Αποτελέσματα έτους                    | 2.263.008        | 2.302.551        | 1.567.679        | 2.441.665         | 2.627.080         | 2.440.509         | 2.579.820         |
| Αποθεματικό Εφάπαξ Παροχής            | 4.487.706        | 6.790.257        | 8.357.935        | 10.799.601        | 13.426.681        | 15.867.190        | 18.447.010        |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΣΛ<sup>4</sup></b>       | <b>4.487.706</b> | <b>6.790.257</b> | <b>8.357.935</b> | <b>10.799.601</b> | <b>13.426.681</b> | <b>15.867.190</b> | <b>18.447.010</b> |

<sup>4</sup> Ως Κεφάλαια ΑΣΛ ορίζονται τα Κεφάλαια των Ατομικών Συσσωρευτικών Λογαριασμών των Μελών του Ταμείου.



|                                             | 2032              | 2033              | 2034              | 2035              | 2036              | 2037              | 2038              |
|---------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ΕΙΣΡΟΕΣ</b>                              |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Ασφαλιστικές<br>Εισφορές<br>Ενεργών         | 1.260.733         | 1.206.754         | 1.130.747         | 1.042.405         | 958.964           | 890.192           | 834.828           |
| Ασφαλιστικές<br>Εισφορές<br>Νεοεισερχομένων | 1.116.182         | 1.229.745         | 1.321.644         | 1.355.433         | 1.453.173         | 1.543.611         | 1.657.824         |
| <b>Σύνολο Εισφορών</b>                      | <b>2.376.914</b>  | <b>2.436.500</b>  | <b>2.452.391</b>  | <b>2.397.838</b>  | <b>2.412.138</b>  | <b>2.433.803</b>  | <b>2.492.652</b>  |
| Έσοδα<br>Επενδύσεων                         | 719.124           | 812.910           | 902.002           | 995.081           | 1.094.174         | 1.202.142         | 1.276.812         |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                       | <b>3.096.039</b>  | <b>3.249.410</b>  | <b>3.354.393</b>  | <b>3.392.919</b>  | <b>3.506.312</b>  | <b>3.635.945</b>  | <b>3.769.464</b>  |
| <b>ΕΚΡΟΕΣ</b>                               |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Παροχές<br>Συνταξιοδότησης                  | 395.378           | 668.308           | 931.731           | 929.106           | 806.835           | 684.766           | 1.273.318         |
| Παροχές<br>Θανάτου                          | 73.522            | 83.080            | 90.380            | 98.316            | 108.765           | 122.338           | 129.824           |
| Παροχές<br>Πρόωρης<br>Αποχώρησης            | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 366.054           |
| Εκκρεμείς<br>Παροχές                        | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| <b>Σύνολο Εκροών</b>                        | <b>468.900</b>    | <b>751.388</b>    | <b>1.022.111</b>  | <b>1.027.422</b>  | <b>915.599</b>    | <b>807.104</b>    | <b>1.769.195</b>  |
| <b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>                         |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Αποτελέσματα<br>έτους                       | 2.627.139         | 2.498.023         | 2.332.282         | 2.365.497         | 2.590.712         | 2.828.841         | 2.000.269         |
| Αποθεματικό<br>Εφάπαξ Παροχής               | 21.074.149        | 23.572.172        | 25.904.454        | 28.269.951        | 30.860.663        | 33.689.504        | 35.689.774        |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΣΛ</b>                         | <b>21.074.149</b> | <b>23.572.172</b> | <b>25.904.454</b> | <b>28.269.951</b> | <b>30.860.663</b> | <b>33.689.504</b> | <b>35.689.774</b> |



## Η. Εξέλιξη των Τεχνικών Προβλέψεων

Οι τεχνικές προβλέψεις του ταμείου για τα έτη 2024 και 2023 παρουσιάζονται στο παρακάτω πίνακα.

|                     | 31/12/2024   | 31/12/2023 |
|---------------------|--------------|------------|
| Τεχνικές Προβλέψεις | 2.224.698,43 | 814.235,00 |

## Θ. Περιουσιακά Στοιχεία ανά κλάδο

### Περιουσία του Προγράμματος

Το ταμείο έχει ξεκινήσει την διαδικασία επενδύσεων των εισφορών των μελών του.

Το εμπορικό χαρτοφυλάκιο αναλύεται ως εξής:

| Επενδύσεις                             | 31/12/2024       | 31/12/2023 |
|----------------------------------------|------------------|------------|
| Μερίδια Αμοιβαίου Κεφαλαίου            | 93.407           | 0          |
| Ελληνικά Εταιρικά Ομόλογα              | 362.990          | 0          |
| Μετοχές εισηγμένες σε αγορά εξωτερικό  | 1.223.790        | 0          |
| Μετοχές εισηγμένες σε αγορά εσωτερικού | 268.403          | 0          |
| <b>Σύνολο</b>                          | <b>1.948.590</b> | <b>0</b>   |

Ενώ τα Ταμειακά διαθέσιμα αναλύονται ως εξής:

| Επενδύσεις                      | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| Ταμείο                          | 0              | 0              |
| Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας | 460.602        | 802.109        |
| <b>Σύνολο</b>                   | <b>460.602</b> | <b>802.109</b> |



## Περιθώριο Φερεγγυότητας

Ο δείκτης φερεγγυότητας εξόδων παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα :

|                                                                  | 31/12/2024 |
|------------------------------------------------------------------|------------|
| Αναγκαίο Περιθώριο Φερεγγυότητας Εξόδων Διοικητικής Λειτουργίας: | 6.922,25   |
| Ίδια Κεφάλαια προς κάλυψη Εξόδων Διοικητικής Λειτουργίας:        | 33.058,14  |
| Δείκτης Φερεγγυότητας Εξόδων Διοικητικής Λειτουργίας             | 477,56%    |

## Έσοδα / Έξοδα

Κατά την ημερομηνία εκπόνησης της μελέτης ήταν διαθέσιμα τα έξοδα του Ταμείου για το 2024 και το 2023.

Συγκεκριμένα το Ταμείο παρέδωσε τα ακόλουθα στοιχεία.

| Λογαριασμοί Εξόδων       | 31/12/2024    | 31/12/2023   |
|--------------------------|---------------|--------------|
| Αμοιβές και Έξοδα Τρίτων | 17.418        | 5.962        |
| Παροχές Τρίτων           | 0             | 0            |
| Φόροι - Τέλη             | 3.757         | 1.411        |
| Διάφορα Έξοδα            | 6.195         | 1.642        |
| Τόκοι και Συναφή Έξοδα   | 319           | 149          |
| <b>Σύνολο εξόδων</b>     | <b>27.689</b> | <b>9.163</b> |

Τα έξοδα που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2024 και αφορούσαν τη λειτουργία του ταμείου για τη χρήση του 2024 ανέρχονταν σε 27.689 €. Τα έξοδα αυτά αποτελούν το 82,93% των συνολικών καταβληθεισών εισφορών του έτους για το Ειδικό Αποθεματικό Λειτουργίας.



## Εξέλιξη Αποθεματικού Λειτουργίας (Βασικό Σενάριο)

Λαμβάνοντας υπόψιν την εξέλιξη του πληθυσμού του Ταμείου στην πορεία των ετών αλλά και των αναμενόμενων εξόδων που αυτό θα έχει, έχουμε προβεί σε μια εκτίμηση για το Αποθεματικό Λειτουργίας του Ταμείου, όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

| Έτος                                              | 2025          | 2026          | 2027          | 2028          | 2029           | 2030           | 2031           |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Εισροές</b>                                    |               |               |               |               |                |                |                |
| Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής <sup>5</sup>     | 4.500         | 4.200         | 4.500         | 4.800         | 5.250          | 1.526          | 1.809          |
| Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας <sup>6</sup> | 47.890        | 62.397        | 79.496        | 94.620        | 114.087        | 126.521        | 131.962        |
| Απόδοση Αποθεματικού                              | 0             | 29            | 94            | 242           | 463            | 756            | 1.095          |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                             | <b>52.390</b> | <b>66.625</b> | <b>84.090</b> | <b>99.662</b> | <b>119.799</b> | <b>128.803</b> | <b>134.867</b> |
| <b>Εκροές</b>                                     |               |               |               |               |                |                |                |
| <b>Λοιπά Έξοδα</b>                                | <b>52.390</b> | <b>53.438</b> | <b>54.507</b> | <b>55.597</b> | <b>61.105</b>  | <b>60.984</b>  | <b>62.143</b>  |
| <b>Αποτέλεσμα</b>                                 |               |               |               |               |                |                |                |
| Αποτέλεσμα Χρήσης                                 | 0             | 13.188        | 29.584        | 44.066        | 58.694         | 67.819         | 72.724         |
| Σωρευτικό Αποτέλεσμα                              | 5.701         | 18.889        | 48.472        | 92.538        | 151.232        | 219.051        | 291.775        |

| Έτος                                 | 2032           | 2033           | 2034           | 2035           | 2036           | 2037           | 2038           |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Εισροές</b>                       |                |                |                |                |                |                |                |
| Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής     | 1.666          | 2.367          | 2.360          | 1.519          | 2.079          | 2.217          | 2.622          |
| Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας | 137.454        | 144.178        | 151.722        | 157.577        | 163.548        | 170.457        | 178.341        |
| Απόδοση Αποθεματικού                 | 1.459          | 1.845          | 2.262          | 2.652          | 3.059          | 3.487          | 3.939          |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                | <b>140.579</b> | <b>148.390</b> | <b>156.344</b> | <b>161.749</b> | <b>168.686</b> | <b>176.162</b> | <b>184.901</b> |
| <b>Εκροές</b>                        |                |                |                |                |                |                |                |
| <b>Λοιπά Έξοδα</b>                   | <b>63.381</b>  | <b>64.875</b>  | <b>78.358</b>  | <b>80.446</b>  | <b>83.074</b>  | <b>85.845</b>  | <b>89.013</b>  |
| <b>Αποτέλεσμα</b>                    |                |                |                |                |                |                |                |
| Αποτέλεσμα Χρήσης                    | 77.198         | 83.515         | 77.986         | 81.303         | 85.613         | 90.316         | 95.888         |
| Σωρευτικό Αποτέλεσμα                 | 368.973        | 452.487        | 530.473        | 611.776        | 697.388        | 787.705        | 883.593        |

<sup>5</sup> Οι Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής αφορούν τα 30 € που καλούνται να πληρώσουν κατά την εγγραφή τους οι νέοι ασφαλισμένοι.

<sup>6</sup> Οι Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας αφορούν, τα 10 € από τις τακτικές μηνιαίες εισφορές των ασφαλισμένων.



Παρατηρούμε ότι **το Αποθεματικό Λειτουργίας του Ταμείου είναι επαρκές για να καλύψει τα έξοδα του, σε βάθος ετών**. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα αποτελέσματα δικαιολογούν και μελλοντική μείωση των εισφορών που αφορούν το Αποθεματικό Λειτουργίας.

## **I. Ανάλυση Κινδύνων και Διαχείριση Κινδύνων**

---

Δεδομένης της φύσης του προγράμματος Καθορισμένων Εισφορών οι βασικοί κίνδυνοι που αναλαμβάνει το Ταμείο έχουν να κάνουν αφενός με χρηματοοικονομικούς κινδύνους (κίνδυνος αγοράς, κίνδυνος επιτοκίου κλπ.) και αφετέρου με βιομετρικούς κινδύνους όσον αφορά τον χρόνο και το είδος καταβολής της Παροχής και τον κίνδυνο αύξησης των λειτουργικών εξόδων.

Όσον αφορά την ανάλυση των χρηματοοικονομικών κινδύνων του Ταμείου, αυτή περιλαμβάνεται αναλυτικά σε σχετική έκθεση για τις 31.12.2024, η οποία έχει συνταχθεί και υποβληθεί στις εποπτικές αρχές, σύμφωνα με το ισχύον εποπτικό πλαίσιο των TEA (Κώδικας Δεοντολογίας και Καλών Πρακτικών), με βάση το οποίο τα TEA πρέπει να διαθέτουν τον βαθμό γνώσης & εξειδίκευσης ώστε να κατανοούν να μετρούν και να διαχειρίζονται τους χρηματοοικονομικούς κινδύνους που αντιμετωπίζουν. Σημειώνεται ότι σκοπός της έκθεσης είναι η λεπτομερής αποτύπωση, καταγραφή και ποσοτικοποίηση των χρηματοοικονομικών κινδύνων που αντιμετωπίζει το επενδυτικό χαρτοφυλάκιο του Ταμείου, σε δεδομένη χρονική στιγμή.



## Ενότητα Τρίτη

### Β. Έξοδα Διοικητικής Λειτουργίας

#### Έσοδα / Έξοδα

Κατά την ημερομηνία εκπόνησης της μελέτης ήταν διαθέσιμα τα έξοδα του Ταμείου για το 2024 και το 2023.

Συγκεκριμένα το Ταμείο παρέδωσε τα ακόλουθα στοιχεία.

| Λογαριασμοί Εξόδων       | 31/12/2024    | 31/12/2023   |
|--------------------------|---------------|--------------|
| Αμοιβές και Έξοδα Τρίτων | 17.418        | 5.962        |
| Παροχές Τρίτων           | 0             | 0            |
| Φόροι - Τέλη             | 3.757         | 1.411        |
| Διάφορα Έξοδα            | 6.195         | 1.642        |
| Τόκοι και Συναφή Έξοδα   | 319           | 149          |
| <b>Σύνολο εξόδων</b>     | <b>27.689</b> | <b>9.163</b> |

Τα έξοδα που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2024 και αφορούσαν τη λειτουργία του ταμείου για τη χρήση του 2024 ανέρχονταν σε 27.689 €. Τα έξοδα αυτά αποτελούν το 82,93% των συνολικών καταβληθεισών εισφορών του έτους για το Ειδικό Αποθεματικό Λειτουργίας.



## Εξέλιξη Εξόδων

Όσον αφορά τα αναμενόμενα έξοδα που θα έχει το Ταμείο για την καθημερινή του δραστηριότητα, εκτιμήσαμε κάποια βασικά έξοδα τα πρώτα χρόνια λειτουργίας του ταμείου ενώ σε αυτά υπολογιστήκαν και κάποιες αυξήσεις στο πέρασμα των χρόνων βάση του πληθωρισμού και της αύξησης των μελών. Στην Κατηγορία Διαχείριση και Λειτουργία Ταμείου εκτιμήθηκε αύξηση βάση της αναλογικής αύξησης των μελών του Ταμείου, ενώ στις υπόλοιπες κατηγορίες εκτιμήθηκε αύξηση βάση του πληθωρισμού.

| Έτος                                                        | 2025          | 2026          | 2027          | 2028          | 2029          | 2030          | 2031          |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Διαχείριση και Λειτουργία Ταμείου                           | 24.092        | 24.574        | 25.065        | 25.567        | 30.475        | 30.775        | 31.330        |
| Οικονομικές & Αναλογιστικές υπηρεσίες                       | 6.200         | 6.324         | 6.450         | 6.579         | 6.711         | 6.845         | 6.982         |
| Μηχανογράφηση                                               | 1.240         | 1.265         | 1.290         | 1.316         | 1.342         | 1.369         | 1.396         |
| Νομικές Υπηρεσίες-Εσωτερικός Έλεγχος-Κανονιστική Συμμόρφωση | 7.960         | 8.119         | 8.282         | 8.447         | 8.616         | 8.788         | 8.964         |
| Επενδυτική Επιτροπή                                         | 8.400         | 8.568         | 8.739         | 8.914         | 9.092         | 6.000         | 6.120         |
| Έξοδα Προβολής                                              | 2.500         | 2.550         | 2.601         | 2.653         | 2.706         | 5.000         | 5.100         |
| Λοιπά έξοδα (Συνδρομές, φόροι κλπ)                          | 1.998         | 2.038         | 2.079         | 2.120         | 2.163         | 2.206         | 2.250         |
| <b>Σύνολο Εξόδων</b>                                        | <b>52.390</b> | <b>53.438</b> | <b>54.507</b> | <b>55.597</b> | <b>61.105</b> | <b>60.984</b> | <b>62.143</b> |

| Έτος                                                        | 2032          | 2033          | 2034          | 2035          | 2036          | 2037          | 2038          |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Διαχείριση και Λειτουργία Ταμείου                           | 31.951        | 32.818        | 45.659        | 47.093        | 49.054        | 51.145        | 53.618        |
| Οικονομικές & Αναλογιστικές υπηρεσίες                       | 7.122         | 7.264         | 7.410         | 7.558         | 7.709         | 7.863         | 8.020         |
| Μηχανογράφηση                                               | 1.424         | 1.453         | 1.482         | 1.512         | 1.542         | 1.573         | 1.604         |
| Νομικές Υπηρεσίες-Εσωτερικός Έλεγχος-Κανονιστική Συμμόρφωση | 9.144         | 9.326         | 9.513         | 9.703         | 9.897         | 10.095        | 10.297        |
| Επενδυτική Επιτροπή                                         | 6.242         | 6.367         | 6.495         | 6.624         | 6.757         | 6.892         | 7.030         |
| Έξοδα Προβολής                                              | 5.202         | 5.306         | 5.412         | 5.520         | 5.631         | 5.743         | 5.858         |
| Λοιπά έξοδα (Συνδρομές, φόροι κλπ)                          | 2.295         | 2.341         | 2.388         | 2.436         | 2.484         | 2.534         | 2.585         |
| <b>Σύνολο Εξόδων</b>                                        | <b>63.381</b> | <b>64.875</b> | <b>78.358</b> | <b>80.446</b> | <b>83.074</b> | <b>85.845</b> | <b>89.013</b> |



## Γ. Περίληψη Περιουσιακών Στοιχείων

Το ταμείο έχει ξεκινήσει την διαδικασία επενδύσεων των εισφορών των μελών του.

Το εμπορικό χαρτοφυλάκιο αναλύεται ως εξής:

| Επενδύσεις                             | 31/12/2024       | 31/12/2023 |
|----------------------------------------|------------------|------------|
| Μερίδια Αμοιβαίου Κεφαλαίου            | 93.407           | 0          |
| Ελληνικά Εταιρικά Ομόλογα              | 362.990          | 0          |
| Μετοχές εισηγμένες σε αγορά εξωτερικό  | 1.223.790        | 0          |
| Μετοχές εισηγμένες σε αγορά εσωτερικού | 268.403          | 0          |
| <b>Σύνολο</b>                          | <b>1.948.590</b> | <b>0</b>   |

Ενώ τα Ταμειακά διαθέσιμα αναλύονται ως εξής:

| Επενδύσεις                      | 31/12/2024     | 31/12/2023     |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| Ταμείο                          | 0              | 0              |
| Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας | 460.602        | 802.109        |
| <b>Σύνολο</b>                   | <b>460.602</b> | <b>802.109</b> |



## Ενότητα Τέταρτη

---

### Συμπεράσματα επισημάνσεις και υποδείξεις

---

Σύμφωνα με την ανωτέρω αναλυτική κοστολόγηση για την λειτουργία του Ταμείου Επαγγελματικής Ασφάλισης ΙΣΑ καθώς και την μελέτη εξέλιξης εισφορών-παροχών και εξόδων σε βάθος 15-ετίας προκύπτει ότι **διασφαλίζεται η βιωσιμότητα του Ταμείου σε όλα τα σενάρια που εξετάσαμε.**

Σημειώνουμε ότι κάθε χρόνο θα πρέπει να γίνεται αναλογιστική μελέτη ώστε να εκτιμάται η μακροπρόθεσμη επάρκεια του Ταμείου και να παρακολουθείται η πορεία των αποθεματικών σε ετήσια βάση.



## Παράρτημα

---

### Έλεγχοι ευαισθησίας

---

Καταρτίστηκαν διάφορα σενάρια ευαισθησίας για τις μελλοντικές χρηματοροές του ταμείου για:

- Αύξηση Εξόδων του ταμείου κατά 10%.
- Αύξηση Εξόδων του ταμείου κατά 20%.
- Μείωση των εξόδων του ταμείου για τα πρώτα πέντε έτη κατά 10%.
- Μείωση Απόδοσης Επενδύσεων του ταμείου και των κεφαλαίων των ασφαλισμένων που συσσωρεύονται κατά 1%.
- Αύξηση Απόδοσης Επενδύσεων του ταμείου και των κεφαλαίων των ασφαλισμένων που συσσωρεύονται κατά 1%.

Και τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στους παρακάτω ενότητες.



## Σενάριο 1- Εξέλιξη Αποθεματικού Λειτουργίας με Αύξηση Εξόδων κατά 10%

| Έτος                                 | 2025          | 2026          | 2027          | 2028          | 2029           | 2030           | 2031           |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Εισροές</b>                       |               |               |               |               |                |                |                |
| Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής     | 4.500         | 4.200         | 4.500         | 4.800         | 5.250          | 1.526          | 1.809          |
| Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας | 47.890        | 62.397        | 79.496        | 94.620        | 114.087        | 126.521        | 131.962        |
| Απόδοση Αποθεματικού                 | 0             | 29            | 68            | 188           | 381            | 643            | 951            |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                | <b>52.390</b> | <b>66.625</b> | <b>84.063</b> | <b>99.608</b> | <b>119.717</b> | <b>128.690</b> | <b>134.722</b> |
| <b>Εκροές</b>                        |               |               |               |               |                |                |                |
| <b>Λοιπά Έξοδα</b>                   | <b>52.390</b> | <b>58.782</b> | <b>59.957</b> | <b>61.156</b> | <b>67.216</b>  | <b>67.083</b>  | <b>68.357</b>  |
| <b>Αποτέλεσμα</b>                    |               |               |               |               |                |                |                |
| Αποτέλεσμα Χρήσης                    | 0             | 7.844         | 24.106        | 38.452        | 52.501         | 61.607         | 66.365         |
| Συσσωρευτικό Αποτέλεσμα              | 5.701         | 13.545        | 37.651        | 76.103        | 128.604        | 190.212        | 256.577        |

| Έτος                                 | 2032           | 2033           | 2034           | 2035           | 2036           | 2037           | 2038           |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Εισροές</b>                       |                |                |                |                |                |                |                |
| Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής     | 1.666          | 2.367          | 2.360          | 1.519          | 2.079          | 2.217          | 2.622          |
| Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας | 137.454        | 144.178        | 151.722        | 157.577        | 163.548        | 170.457        | 178.341        |
| Απόδοση Αποθεματικού                 | 1.283          | 1.636          | 2.020          | 2.370          | 2.735          | 3.120          | 3.527          |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                | <b>140.403</b> | <b>148.181</b> | <b>156.102</b> | <b>161.466</b> | <b>168.362</b> | <b>175.795</b> | <b>184.489</b> |
| <b>Εκροές</b>                        |                |                |                |                |                |                |                |
| <b>Λοιπά Έξοδα</b>                   | <b>69.719</b>  | <b>71.363</b>  | <b>86.194</b>  | <b>88.491</b>  | <b>91.381</b>  | <b>94.430</b>  | <b>97.914</b>  |
| <b>Αποτέλεσμα</b>                    |                |                |                |                |                |                |                |
| Αποτέλεσμα Χρήσης                    | 70.684         | 76.818         | 69.908         | 72.975         | 76.981         | 81.365         | 86.575         |
| Συσσωρευτικό Αποτέλεσμα              | 327.261        | 404.080        | 473.987        | 546.963        | 623.944        | 705.309        | 791.884        |



## Σενάριο 2 - Εξέλιξη Αποθεματικού Λειτουργίας με Αύξηση Εξόδων κατά 20%

| Έτος                                 | 2025          | 2026          | 2027          | 2028          | 2029           | 2030           | 2031           |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Εισροές</b>                       |               |               |               |               |                |                |                |
| Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής     | 4.500         | 4.200         | 4.500         | 4.800         | 5.250          | 1.526          | 1.809          |
| Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας | 47.890        | 62.397        | 79.496        | 94.620        | 114.087        | 126.521        | 131.962        |
| Απόδοση Αποθεματικού                 | 0             | 29            | 41            | 134           | 298            | 530            | 807            |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                | <b>52.390</b> | <b>66.625</b> | <b>84.037</b> | <b>99.554</b> | <b>119.635</b> | <b>128.577</b> | <b>134.578</b> |
| <b>Εκροές</b>                        |               |               |               |               |                |                |                |
| <b>Λοιπά Έξοδα</b>                   | <b>52.390</b> | <b>64.125</b> | <b>65.408</b> | <b>66.716</b> | <b>73.326</b>  | <b>73.181</b>  | <b>74.571</b>  |
| <b>Αποτέλεσμα</b>                    |               |               |               |               |                |                |                |
| Αποτέλεσμα Χρήσης                    | 0             | 2.500         | 18.629        | 32.838        | 46.309         | 55.396         | 60.007         |
| Συσσωρευτικό Αποτέλεσμα              | 5.701         | 8.201         | 26.830        | 59.668        | 105.977        | 161.373        | 221.380        |

| Έτος                                 | 2032           | 2033           | 2034           | 2035           | 2036           | 2037           | 2038           |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Εισροές</b>                       |                |                |                |                |                |                |                |
| Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής     | 1.666          | 2.367          | 2.360          | 1.519          | 2.079          | 2.217          | 2.622          |
| Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας | 137.454        | 144.178        | 151.722        | 157.577        | 163.548        | 170.457        | 178.341        |
| Απόδοση Αποθεματικού                 | 1.107          | 1.428          | 1.778          | 2.088          | 2.411          | 2.752          | 3.115          |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                | <b>140.227</b> | <b>147.973</b> | <b>155.860</b> | <b>161.184</b> | <b>168.038</b> | <b>175.427</b> | <b>184.077</b> |
| <b>Εκροές</b>                        |                |                |                |                |                |                |                |
| <b>Λοιπά Έξοδα</b>                   | <b>76.057</b>  | <b>77.851</b>  | <b>94.030</b>  | <b>96.535</b>  | <b>99.688</b>  | <b>103.014</b> | <b>106.815</b> |
| <b>Αποτέλεσμα</b>                    |                |                |                |                |                |                |                |
| Αποτέλεσμα Χρήσης                    | 64.170         | 70.122         | 61.830         | 64.648         | 68.350         | 72.413         | 77.262         |
| Συσσωρευτικό Αποτέλεσμα              | 285.549        | 355.672        | 417.502        | 482.150        | 550.500        | 622.913        | 700.175        |

Παρατηρούμε ότι και στα δύο σενάρια με αύξηση των εξόδων το ταμείο παραμένει να έχει θετικά αποτελέσματα και να αντέχει ακόμα και στα πρώτα χρόνια λειτουργίας του.



### Σενάριο 3 - Μείωση των εξόδων του ταμείου για τα πρώτα πέντε έτη κατά 10%.

| Έτος                                 | 2025          | 2026          | 2027          | 2028          | 2029           | 2030           | 2031           |
|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Εισροές</b>                       |               |               |               |               |                |                |                |
| Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής     | 4.500         | 4.200         | 4.500         | 4.800         | 5.250          | 1.526          | 1.809          |
| Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας | 47.890        | 62.397        | 79.496        | 94.620        | 114.087        | 126.521        | 131.962        |
| Απόδοση Αποθεματικού                 | 0             | 29            | 121           | 296           | 545            | 869            | 1.239          |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                | <b>52.390</b> | <b>66.625</b> | <b>84.117</b> | <b>99.717</b> | <b>119.881</b> | <b>128.916</b> | <b>135.011</b> |
| <b>Εκροές</b>                        |               |               |               |               |                |                |                |
| <b>Λοιπά Έξοδα</b>                   | <b>52.390</b> | <b>48.094</b> | <b>49.056</b> | <b>50.037</b> | <b>54.995</b>  | <b>54.886</b>  | <b>62.143</b>  |
| <b>Αποτέλεσμα</b>                    |               |               |               |               |                |                |                |
| Αποτέλεσμα Χρήσης                    | 0             | 18.531        | 35.061        | 49.680        | 64.887         | 74.031         | 72.868         |
| Συσσωρευτικό Αποτέλεσμα              | 5.701         | 24.232        | 59.293        | 108.973       | 173.860        | 247.890        | 320.758        |

| Έτος                                 | 2032           | 2033           | 2034           | 2035           | 2036           | 2037           | 2038           |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>Εισροές</b>                       |                |                |                |                |                |                |                |
| Εισφορές από δικαιώματα Εγγραφής     | 1.666          | 2.367          | 2.360          | 1.519          | 2.079          | 2.217          | 2.622          |
| Εισφορές για Αποθεματικό Λειτουργίας | 137.454        | 144.178        | 151.722        | 157.577        | 163.548        | 170.457        | 178.341        |
| Απόδοση Αποθεματικού                 | 1.604          | 1.991          | 2.409          | 2.799          | 3.207          | 3.636          | 4.088          |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                | <b>140.724</b> | <b>148.536</b> | <b>156.490</b> | <b>161.896</b> | <b>168.834</b> | <b>176.310</b> | <b>185.050</b> |
| <b>Εκροές</b>                        |                |                |                |                |                |                |                |
| <b>Λοιπά Έξοδα</b>                   | <b>63.381</b>  | <b>64.875</b>  | <b>78.358</b>  | <b>80.446</b>  | <b>83.074</b>  | <b>85.845</b>  | <b>89.013</b>  |
| <b>Αποτέλεσμα</b>                    |                |                |                |                |                |                |                |
| Αποτέλεσμα Χρήσης                    | 77.343         | 83.660         | 78.132         | 81.450         | 85.760         | 90.465         | 96.038         |
| Συσσωρευτικό Αποτέλεσμα              | 398.101        | 481.761        | 559.893        | 641.343        | 727.103        | 817.568        | 913.606        |

Αναμενόμενα μειώνοντας τα έξοδα του ταμείου στα πρώτα χρόνια λειτουργίας του, τα αποτελέσματα ότι συνεχώς θετικά.



#### Σενάριο 4 - Μείωση Απόδοσης Επενδύσεων του ταμείου κατά 1%.

|                                       | 2025             | 2026             | 2027             | 2028              | 2029              | 2030              | 2031              |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ΕΙΣΡΟΕΣ</b>                        |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Ενεργών         | 1.936.900        | 1.715.819        | 1.707.264        | 1.463.423         | 1.430.875         | 1.383.253         | 1.314.170         |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Νεοεισερχομένων | 237.120          | 425.612          | 611.417          | 808.932           | 1.028.551         | 976.354           | 1.055.517         |
| <b>Σύνολο Εισφορών</b>                | <b>2.174.020</b> | <b>2.141.431</b> | <b>2.318.681</b> | <b>2.272.355</b>  | <b>2.459.425</b>  | <b>2.359.607</b>  | <b>2.369.687</b>  |
| Έσοδα Επενδύσεων                      | 66.741           | 133.441          | 172.478          | 242.515           | 310.422           | 380.509           | 450.637           |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                 | <b>2.240.761</b> | <b>2.274.871</b> | <b>2.491.159</b> | <b>2.514.870</b>  | <b>2.769.847</b>  | <b>2.740.115</b>  | <b>2.820.325</b>  |
| <b>ΕΚΡΟΕΣ</b>                         |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Παροχές Συνταξιοδότησης               | 0                | 0                | 949.865          | 124.172           | 209.669           | 383.687           | 342.712           |
| Παροχές Θανάτου                       | 0                | 17.440           | 23.758           | 32.430            | 41.619            | 49.942            | 59.785            |
| Παροχές Πρόωρης Αποχώρησης            | 0                | 0                | 0                | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Εκκρεμείς Παροχές                     | 0                | 0                | 0                | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| <b>Σύνολο Εκροών</b>                  | <b>0</b>         | <b>17.440</b>    | <b>973.623</b>   | <b>156.602</b>    | <b>251.288</b>    | <b>433.629</b>    | <b>402.496</b>    |
| <b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>                   |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Αποτελέσματα έτους                    | 2.240.761        | 2.257.432        | 1.517.536        | 2.358.268         | 2.518.560         | 2.306.486         | 2.417.828         |
| Αποθεματικό Εφάπαξ Παροχής            | 4.465.459        | 6.722.891        | 8.240.427        | 10.598.695        | 13.117.255        | 15.423.741        | 17.841.569        |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΣΛ</b>                   | <b>4.465.459</b> | <b>6.722.891</b> | <b>8.240.427</b> | <b>10.598.695</b> | <b>13.117.255</b> | <b>15.423.741</b> | <b>17.841.569</b> |



|                                             | 2032              | 2033              | 2034              | 2035              | 2036              | 2037              | 2038              |
|---------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ΕΙΣΡΟΕΣ</b>                              |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Ασφαλιστικές<br>Εισφορές<br>Ενεργών         | 1.260.733         | 1.206.754         | 1.130.747         | 1.042.405         | 958.964           | 890.192           | 834.828           |
| Ασφαλιστικές<br>Εισφορές<br>Νεοεισερχομένων | 1.116.182         | 1.229.745         | 1.321.644         | 1.355.433         | 1.453.173         | 1.543.611         | 1.657.824         |
| <b>Σύνολο Εισφορών</b>                      | <b>2.376.914</b>  | <b>2.436.500</b>  | <b>2.452.391</b>  | <b>2.397.838</b>  | <b>2.412.138</b>  | <b>2.433.803</b>  | <b>2.492.652</b>  |
| Έσοδα<br>Επενδύσεων                         | 521.389           | 586.148           | 646.761           | 709.476           | 775.738           | 847.661           | 894.896           |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                       | <b>2.898.303</b>  | <b>3.022.647</b>  | <b>3.099.152</b>  | <b>3.107.314</b>  | <b>3.187.876</b>  | <b>3.281.464</b>  | <b>3.387.548</b>  |
| <b>ΕΚΡΟΕΣ</b>                               |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Παροχές<br>Συνταξιοδότησης                  | 391.484           | 660.435           | 916.392           | 915.790           | 796.327           | 676.043           | 1.247.538         |
| Παροχές<br>Θανάτου                          | 70.466            | 79.231            | 85.794            | 92.879            | 102.243           | 114.424           | 120.897           |
| Παροχές<br>Πρόωρης<br>Αποχώρησης            | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 338.511           |
| Εκκρεμείς<br>Παροχές                        | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| <b>Σύνολο Εκροών</b>                        | <b>461.950</b>    | <b>739.666</b>    | <b>1.002.186</b>  | <b>1.008.670</b>  | <b>898.570</b>    | <b>790.467</b>    | <b>1.706.946</b>  |
| <b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>                         |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Αποτελέσματα<br>έτους                       | 2.436.353         | 2.282.981         | 2.096.966         | 2.098.644         | 2.289.306         | 2.490.997         | 1.680.602         |
| Αποθεματικό<br>Εφάπαξ Παροχής               | 20.277.922        | 22.560.903        | 24.657.869        | 26.756.513        | 29.045.819        | 31.536.816        | 33.217.418        |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΣΛ</b>                         | <b>20.277.922</b> | <b>22.560.903</b> | <b>24.657.869</b> | <b>26.756.513</b> | <b>29.045.819</b> | <b>31.536.816</b> | <b>33.217.418</b> |



## Σενάριο 5 - Αύξηση Απόδοσης Επενδύσεων του ταμείου κατά 1%.

|                                       | 2025             | 2026             | 2027             | 2028              | 2029              | 2030              | 2031              |
|---------------------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ΕΙΣΡΟΕΣ</b>                        |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Ενεργών         | 1.936.900        | 1.715.819        | 1.707.264        | 1.463.423         | 1.430.875         | 1.383.253         | 1.314.170         |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Νεοεισερχομένων | 237.120          | 425.612          | 611.417          | 808.932           | 1.028.551         | 976.354           | 1.055.517         |
| <b>Σύνολο Εισφορών</b>                | <b>2.174.020</b> | <b>2.141.431</b> | <b>2.318.681</b> | <b>2.272.355</b>  | <b>2.459.425</b>  | <b>2.359.607</b>  | <b>2.369.687</b>  |
| Έσοδα Επενδύσεων                      | 111.235          | 224.601          | 293.251          | 415.810           | 537.362           | 665.011           | 795.531           |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                 | <b>2.285.255</b> | <b>2.366.032</b> | <b>2.611.932</b> | <b>2.688.165</b>  | <b>2.996.787</b>  | <b>3.024.618</b>  | <b>3.165.219</b>  |
| <b>ΕΚΡΟΕΣ</b>                         |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Παροχές Συνταξιοδότησης               | 0                | 0                | 968.395          | 126.817           | 213.141           | 390.503           | 349.782           |
| Παροχές Θανάτου                       | 0                | 17.925           | 24.640           | 33.945            | 43.979            | 53.295            | 64.437            |
| Παροχές Πρόωρης Αποχώρησης            | 0                | 0                | 0                | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| Εκκρεμείς Παροχές                     | 0                | 0                | 0                | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| <b>Σύνολο Εκροών</b>                  | <b>0</b>         | <b>17.925</b>    | <b>993.035</b>   | <b>160.762</b>    | <b>257.121</b>    | <b>443.798</b>    | <b>414.219</b>    |
| <b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>                   |                  |                  |                  |                   |                   |                   |                   |
| Αποτελέσματα έτους                    | 2.285.255        | 2.348.108        | 1.618.897        | 2.527.404         | 2.739.667         | 2.580.820         | 2.751.000         |
| Αποθεματικό Εφάπαξ Παροχής            | 4.509.953        | 6.858.061        | 8.476.958        | 11.004.361        | 13.744.028        | 16.324.848        | 19.075.848        |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΣΛ</b>                   | <b>4.509.953</b> | <b>6.858.061</b> | <b>8.476.958</b> | <b>11.004.361</b> | <b>13.744.028</b> | <b>16.324.848</b> | <b>19.075.848</b> |



|                                       | 2032              | 2033              | 2034              | 2035              | 2036              | 2037              | 2038              |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ΕΙΣΡΟΕΣ</b>                        |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Ενεργών         | 1.260.733         | 1.206.754         | 1.130.747         | 1.042.405         | 958.964           | 890.192           | 834.828           |
| Ασφαλιστικές Εισφορές Νεοεισερχομένων | 1.116.182         | 1.229.745         | 1.321.644         | 1.355.433         | 1.453.173         | 1.543.611         | 1.657.824         |
| <b>Σύνολο Εισφορών</b>                | <b>2.376.914</b>  | <b>2.436.500</b>  | <b>2.452.391</b>  | <b>2.397.838</b>  | <b>2.412.138</b>  | <b>2.433.803</b>  | <b>2.492.652</b>  |
| Έσοδα Επενδύσεων                      | 929.981           | 1.057.132         | 1.179.637         | 1.308.851         | 1.447.476         | 1.599.188         | 1.708.938         |
| <b>Σύνολο Εισροών</b>                 | <b>3.306.895</b>  | <b>3.493.632</b>  | <b>3.632.027</b>  | <b>3.706.688</b>  | <b>3.859.613</b>  | <b>4.032.991</b>  | <b>4.201.590</b>  |
| <b>ΕΚΡΟΕΣ</b>                         |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Παροχές Συνταξιοδότησης               | 399.503           | 676.728           | 948.296           | 943.625           | 818.403           | 694.463           | 1.302.251         |
| Παροχές Θανάτου                       | 76.725            | 87.141            | 95.249            | 104.125           | 115.779           | 130.905           | 139.544           |
| Παροχές Πρόωρης Αποχώρησης            | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 396.203           |
| Εκκρεμείς Παροχές                     | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 | 0                 |
| <b>Σύνολο Εκροών</b>                  | <b>476.229</b>    | <b>763.869</b>    | <b>1.043.545</b>  | <b>1.047.749</b>  | <b>934.182</b>    | <b>825.368</b>    | <b>1.837.998</b>  |
| <b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Αποτελέσματα έτους                    | 2.830.667         | 2.729.763         | 2.588.482         | 2.658.939         | 2.925.432         | 3.207.623         | 2.363.592         |
| Αποθεματικό Εφάπαξ Παροχής            | 21.906.515        | 24.636.278        | 27.224.760        | 29.883.699        | 32.809.131        | 36.016.754        | 38.380.346        |
| <b>ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΣΛ</b>                   | <b>21.906.515</b> | <b>24.636.278</b> | <b>27.224.760</b> | <b>29.883.699</b> | <b>32.809.131</b> | <b>36.016.754</b> | <b>38.380.346</b> |

### Η Χρηματοδότηση των Ασφαλιστικών Παροχών

Η λειτουργία ασφαλιστικών συστημάτων που χορηγούν οικονομικές παροχές σε ομάδες του πληθυσμού οι οποίες για αντικειμενικούς λόγους δεν μπορούν να εξασφαλίσουν εισοδήματα από εργασία, είναι κοινωνικά αναγκαία. Τέτοια ασφαλιστικά συστήματα στοχεύουν στην οικονομική εξασφάλιση των ατόμων που αποχωρούν από την εργασία τους λόγω γήρατος ή αναπηρίας καθώς και των μελών της οικογένειας των θανόντων. Στο επίπεδο της κοινωνικής ασφάλισης, τη σοβαρή ευθύνη της υλοποίησης αυτών των παροχών έχουν αναλάβει οι κοινωνικοί φορείς (ταμεία) κύριας, επικουρικής ασφάλισης και πρόνοιας.

Η επιτυχία ενός ασφαλιστικού συστήματος κρίνεται αποκλειστικά από τη δυνατότητα του να αντεπεξέρχεται στις υποχρεώσεις του, να υλοποιεί δηλαδή τις παροχές που υπόσχεται στα ασφαλισμένα μέλη του. Για να μπορεί να το επιτυγχάνει, πρέπει να κατέχει ανά πάσα στιγμή τους αναγκαίους πόρους. Συγκεκριμένα, για να θεωρηθεί ένα ασφαλιστικό σύστημα επιτυχημένο δε φθάνει μόνον να μπορεί να ανταπεξέλθει στο άμεσο κόστος των παροχών, αλλά να έχει τη δυνατότητα να καλύψει και το κόστος των μελλοντικών παροχών όταν έρθει η στιγμή να καταβληθούν. Η μέθοδος χρηματοδότησης των παροχών συνεπώς, έχει τεράστια σημασία για τη εύρυθμη λειτουργία του.

Το κεντρικό πρόβλημα της χρηματοδότησης των ασφαλιστικών παροχών και κυρίως των συντάξεων, αφορά στη χρονική κατανομή των πόρων σε σχέση με τις υποχρεώσεις του φορέα. Το άμεσο κόστος για ένα συνταξιοδοτικό φορέα προέρχεται από την καταβολή συντάξεων στους ήδη συνταξιούχους του. Πέρα από αυτό όμως, ο φορέας πρέπει να είναι σε θέση να καλύπτει συνεχώς στο μέλλον το κόστος των παροχών τόσο των συνταξιούχων όσο και των ενεργών μελών του. Καθώς το δεύτερο αυτό κόστος έχει μακροπρόθεσμο χαρακτήρα, αποκτά ιδιαίτερη σημασία ποιο τμήμα του συνολικού κόστους καλούνται να καλύψουν οι εισφορές, που αποτελούν τη βασική πηγή εσόδων του φορέα. Με άλλα λόγια, το κρίσιμο σημείο που διαχωρίζει τα διαφορετικά συστήματα χρηματοδότησης είναι το τμήμα του συνολικού κόστους που «αναγνωρίζεται» και χρηματοδοτείται.

Εάν αναγνωρίζεται μόνο το άμεσο κόστος, τότε η εισφορά τίθεται σε τέτοιο επίπεδο, ώστε το σύνολο των εισφορών που εισπράττονται να είναι επαρκές για να καλύψει τις άμεσες υποχρεώσεις προς τους τωρινούς συνταξιούχους. Αντίθετα, εάν αναγνωρίζεται το μακροπρόθεσμο κόστος, η εισφορά τίθεται σε ύψος που επιτρέπει την ολική ή εν μέρει κεφαλαιοποίηση ώστε να αντιμετωπισθούν οι μελλοντικές υποχρεώσεις του φορέα. Οι δύο αυτές μέθοδοι (συστήματα) χρηματοδότησης είναι γνωστές ως «διανεμητικό σύστημα» και «κεφαλαιοποιητικό σύστημα» αντίστοιχα.



## Το Κεφαλαιοποιητικό Σύστημα

Η λειτουργία του κεφαλαιοποιητικού συστήματος βασίζεται στην απαίτηση της ύπαρξης σε κάθε χρονική στιγμή, ισότητας μεταξύ της παρούσας αξίας των υποχρεώσεων του ασφαλιστικού φορέα και της παρούσας αξίας των περιουσιακών του στοιχείων. Στα περιουσιακά στοιχεία συμπεριλαμβάνονται οι εισφορές που αναμένεται να λάβει ο φορέας καθώς και το απόθεμα που έχει δημιουργηθεί μέχρι εκείνη τη στιγμή και οι πρόσοδοι που προκύπτουν από την επένδυση του.

Στην πράξη, εφαρμογή αυτής της αρχής σε ένα νεοϊδρυόμενο φορέα που δεν έχει ακόμη συνταξιούχους, σημαίνει κεφαλαιοποίηση των εισφορών και δημιουργία αποθέματος που επενδύεται. Με την πάροδο των ετών το απόθεμα διογκώνεται τόσο από τις εισφορές όσο και από τις αποδόσεις της επένδυσης του και χρηματοδοτεί τις παροχές όταν αρχίσουν να καταβάλλονται.

Με ένα τέτοιο σχεδιασμό, η κάθε γενιά ασφαλισμένων ουσιαστικά αποταμιεύει για να καλύψει τις δικές της κυρίως παροχές και έτσι παύει η ισορροπία του συστήματος να εξαρτάται από τους σχετικούς αριθμούς ενεργών ασφαλισμένων και συνταξιούχων. Ακόμη και αν ο αριθμός των συνταξιούχων είναι πολλαπλάσιος αυτού των ενεργών, δεν παρουσιάζεται πρόβλημα στη χρηματοδότηση των παροχών τους, εφόσον με τις εισφορές που η παρούσα γενιά των συνταξιούχων κατέβαλλε όταν ήταν ενεργή, έχει δημιουργηθεί επαρκές απόθεμα.

Πέρα από την ανεξαρτησία του από τους δημογραφικούς παράγοντες, ίσως το πιο βασικό πλεονέκτημα που έχει το κεφαλαιοποιητικό σύστημα είναι το ότι εισάγει μία επιπλέον πηγή χρηματοδότησης πέρα από τις εισφορές, τα έσοδα από την επένδυση του αποθέματος. Πράγματι, ένα τμήμα του συνολικού κόστους των παροχών καλύπτεται από τις αποδόσεις των επενδύσεων.

Κατά συνέπεια, για δεδομένο ύψος παροχών, όσο μεγαλύτερες είναι οι πρόσοδοι από την επένδυση του αποθέματος, τόσο χαμηλότερες είναι οι εισφορές που απαιτούνται. Στα πλαίσια του κεφαλαιοποιητικού συστήματος, υπάρχουν πολλές διαφορετικές μέθοδοι χρηματοδότησης-αποθεματοποίησης, οι οποίες διαφέρουν στο ρυθμό «αναγνώρισης» και κάλυψης του κόστους των παροχών.

## Η Αναλογιστική Μελέτη ενός Ασφαλιστικού Φορέα

Η επαρκής χρηματοδότηση προϋποθέτει ρεαλιστικές εκτιμήσεις για το κόστος των παροχών που ο ασφαλιστικός φορέας θα κληθεί να καταβάλλει στο μέλλον. Η εκτίμηση του κόστους των παροχών όμως, δεν είναι ένα απλό πρόβλημα, κυρίως λόγω της φύσης των οικονομικών υποχρεώσεων του ασφαλιστικού φορέα. Πράγματι, σε φυσιολογικές συνθήκες, το μεγαλύτερο τμήμα των υποχρεώσεων του φορέα έχει μακροπρόθεσμο χαρακτήρα. Όταν δε, όπως είναι και το συνηθέστερο, το ύψος των παροχών εξαρτάται από τη διάρκεια ασφάλισης των μελών, η οικονομική υποχρέωση που έχει αναλάβει ο φορέας ασφάλισης «κτίζεται» σταδιακά με την πάροδο του χρόνου και συνεπώς είναι συνεχώς μεταβαλλόμενη.



Η καταβολή κάθε παροχής επιπλέον έχει και ένα βαθμό αβεβαιότητας. Όταν πρόκειται για συντάξεις γήρατος, το ποσό που θα χρειασθεί για τη κάλυψη τους είναι αβέβαιο, καθώς η διάρκεια ζωής του κάθε ασφαλιζόμενου μέλους δεν είναι εκ των προτέρων γνωστή. Ακόμη, αβέβαιες είναι και οι υποχρεώσεις που σχετίζονται με τυχαία γεγονότα όπως είναι η αναπηρία ή ο θάνατος, καθώς ούτε το ύψος τους είναι γνωστό αλλά ούτε και ο χρόνος που θα καταβληθούν.

Η αναλογιστική επιστήμη έχει αναπτύξει μεθόδους που αντιμετωπίζουν με επιτυχία τόσο την αβεβαιότητα όσο και το μακροπρόθεσμο χαρακτήρα των υποχρεώσεων ενός συνταξιοδοτικού φορέα. Μία αναλογιστική μελέτη χρησιμοποιεί αυτές τις μεθόδους για να δώσει μία ολοκληρωμένη και ρεαλιστική εικόνα της οικονομικής κατάστασης του φορέα. Κατά τη συνήθη πρακτική, μία αναλογιστική μελέτη περιλαμβάνει δύο τμήματα: Την αναλογιστική αποτίμηση και την προβολή χρηματοροών.

Κύριο έργο της αναλογιστικής αποτίμησης (actuarial valuation) είναι να αποτιμήσει τις μακροπρόθεσμες οικονομικές υποχρεώσεις και τα έσοδα του συνταξιοδοτικού φορέα. Με αυτό το τρόπο εξετάζεται εάν μακροπρόθεσμα ο φορέας χρηματοδοτείται επαρκώς. Όταν η αναλογιστική παρούσα αξία των υποχρεώσεων υπερβαίνει αυτή των εσόδων, τότε ο φορέας παρουσιάζει αναλογιστικό έλλειμμα, δηλαδή με βάση την παρούσα κατάσταση και λογικές παραδοχές για το μέλλον, δεν είναι σε θέση να ανταπεξέλθει στις μελλοντικές (συχνά δε και στις παρούσες) υποχρεώσεις του, χωρίς αλλαγή στο επίπεδο των εισφορών-παροχών. Το αναλογιστικό έλλειμμα είναι ουσιαστικά η μη χρηματοδοτούμενη υποχρέωση, το τμήμα δηλαδή των παροχών το οποίο δεν αντικρίζεται από ίσης αξίας περιουσιακά στοιχεία (υπάρχοντα ή μελλοντικά) και το οποίο κατά συνέπεια, δεν θα μπορεί να καλυφθεί όταν ανακύψει.

Αντίθετα, όταν η αναλογιστική παρούσα αξία των εσόδων είναι υψηλότερη από αυτή των παροχών, ο φορέας παρουσιάζει αναλογιστικό πλεόνασμα. Σε αυτή την περίπτωση τα τωρινά περιουσιακά στοιχεία του φορέα και αυτά που αναμένεται να αποκτηθούν μελλοντικά, υπερκαλύπτουν τη συνολική υποχρέωση για την καταβολή των παροχών. Το αναλογιστικό πλεόνασμα μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να μειώσει τις εισφορές, να αυξήσει τις παροχές ή και τα δύο. Τα αποτελέσματα μίας αναλογιστικής αποτίμησης παρουσιάζονται συνήθως σε μορφή ισοζυγίου, το οποίο αναφέρεται συχνά ως αναλογιστικό ισοζύγιο.

Γνώση της μελλοντικής εξέλιξης των εσόδων και εξόδων του φορέα, επιτρέπει μεταξύ άλλων σωστό προγραμματισμό και επιλογή της καλύτερης δυνατής επενδυτικής πολιτικής. Πράγματι, τα αποτελέσματα της προβολής των χρηματοροών επιτρέπουν στο φορέα να καταναείμει τις επενδύσεις του με τρόπο ώστε να επιτύχει τη μέγιστη δυνατή απόδοση αλλά και να εξασφαλίσει επαρκή ρευστότητα ώστε να μπορούν να καταβάλλονται οι παροχές όταν προκύπτουν.

Καθώς τα δημογραφικά χαρακτηριστικά της ασφαλισμένης ομάδας, αλλά πολύ περισσότερο, οι οικονομικές συνθήκες μεταβάλλονται με το χρόνο, η αναλογιστική μελέτη πρέπει να επαναλαμβάνεται σε τακτά χρονικά διαστήματα. Εμβόλιμες μελέτες είναι αναγκαίο να διενεργούνται σε κάθε περίπτωση κατά την οποία η οικονομική κατάσταση του φορέα ενδέχεται να μεταβληθεί, για παράδειγμα σε κάθε αλλαγή στο



καθεστώς εισφορών παροχών, συγχώνευση φορέων, μεταβολή κοινωνικών πόρων κλπ.

Η αναλογιστική μελέτη αποτελεί ουσιαστικά το μοναδικό "εργαλείο" με βάση το οποίο μπορούν να ληφθούν αποφάσεις σχετικές με το μέλλον ενός φορέα ασφάλισης. Τα αποτελέσματα της πρέπει να μελετώνται προσεκτικά και να λαμβάνονται πολύ σοβαρά υπόψη από όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, πριν την υιοθέτηση οποιασδήποτε απόφασης. Εξάλλου, η προσαρμογή στα συμπεράσματα της μελέτης, αποτελεί ουσιαστικά το μοναδικό δρόμο προς την εξασφάλιση των παροχών και τη συνέχιση της λειτουργίας του ταμείου χωρίς προβλήματα.



## Περιορισμοί

---

Η αναλογιστική μελέτη περιλαμβάνει την εφαρμογή μίας διαδικασίας αποτίμησης για λογιστικούς σκοπούς σύμφωνα με αναλογιστικές πρακτικές και υποδείξεις, χρησιμοποιώντας δεδομένα και πληροφορίες που χορηγήθηκαν από τον Εντολέα.

Επιπρόσθετα, καθώς η μελέτη βασίζεται κυρίως σε αναλογιστικούς υπολογισμούς που αποτελούν στατιστική μοντελοποίηση μακροπρόθεσμων γεγονότων, σημαντικές αποκλίσεις ενδέχεται να εμφανιστούν μεταξύ των προβλέψεων του μοντέλου και των πραγματικών χρηματοροών, οι οποίες οφείλονται σε απρόβλεπτα γεγονότα. Συνεπώς, η ευθύνη μας δεν περιλαμβάνει τις διαφορές που ενδέχεται να εμφανιστούν στα πλαίσια αυτής της αποτίμησης.

Η παρούσα αναφορά δεν επιτρέπεται να διατεθεί ή να γνωστοποιηθεί σε άλλα μέλη εκτός της Εταιρείας χωρίς τη γραπτή συναίνεση της Σ.Α.Ν.Υ.. Οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο επιλέξει να στηριχθεί στα περιεχόμενα αυτής της αναφοράς, η ευθύνη περιορίζεται αποκλειστικά σε αυτό. Οποιαδήποτε γραπτή ή προφορική αναφορά από την Εταιρεία προς την Σ.Α.Ν.Υ., σχετικά με την επικείμενη μελέτη, όπως επίσης και η διανομή οποιουδήποτε περιεχομένου σε άτομα εκτός της Εταιρείας, βρίσκεται σε αντιπαράθεση με τη γραπτή συναίνεση της Σ.Α.Ν.Υ.. Η αναφορά αυτή θα πρέπει να μελετηθεί στο σύνολό της, καθώς η εστίαση της προσοχής σε ορισμένα μεμονωμένα μέρη θα μπορούσε να οδηγήσει σε παρερμηνείες των περιεχομένων ή των αποτελεσμάτων.