

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοίκησης

Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη «Χρηματοοικονομική Ανάλυση» για Στελέχη



ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΤΟΥ

Πετρουλάκη Θεόδωρου

ΘΕΜΑ

«Ασφαλιστικά Επικουρικά Ταμεία»

Επιβλέπων Καθηγητής: Επικ. Καθηγητής Νικόλαος Φίλιππας

Αθήνα, Μάρτης 2005

Αυτή η εργασία αφιερώνεται στους γονείς μου,
Γεώργιο και Ελένη

Ευχαριστήριο

Με το πέρας της φοίτησης στο ΜΠΣ «Χρηματοοικονομική Ανάλυση» για Στελέχη, θα ήθελα εκφράσω τις ευχαριστίες μου στους καθηγητές του Τμήματος, για την καθοδήγηση, τη βοήθειά τους και τις πολύτιμες γνώσεις που μας μετέδωσαν.

Ιδιαίτερα θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Νικόλαο Φίλιππα, που χωρίς την πολύτιμη βοήθεια του, τις συμβουλές του και τη δική του καθοδήγηση του, δε θα είχα την δυνατότητα να εκπονήσω την εργασία αυτή.

Ένα μεγάλο ευχαριστώ θα ήθελα να πω στους συμφοιτητές, οι οποίοι μοιράστηκαν μαζί μου αγωνίες και άγχος και με υποστήριξαν δυναμικά στις δύσκολες στιγμές που έτυχα.

Το πιο μεγάλο όμως ευχαριστώ το οφείλω στους γονείς μου Γεώργιο και Ελένη και στην σύζυγο μου Αγγελική, ηθικό υποστηρικτή της προσπάθειάς μου, στους οποίους είναι αφιερωμένη αυτή η διπλωματική εργασία.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Εισαγωγή	6
Κεφάλαιο 1	9
Μορφές και Είδη Κοινωνικής Ασφάλισης	9
1.1. Γενικές Έννοιες και Κατηγορίες Κοινωνικών Ασφαλίσεων.....	9
1.2. Γενικά για την Κοινωνική Ασφάλιση.....	10
1.3. Μορφές Κοινωνικής Ασφάλισης	10
1.4. Κατηγορίες ασφαλιζόμενων & ταξινόμηση Κοινωνικών Ασφαλίσεων ..	11
1.5. Κοινωνικές Ασφαλίσεις	11
1.6. Τι δείχνουν τα στοιχεία του Κοινωνικού Προϋπολογισμού 2004	13
Κεφάλαιο 2	14
Επαγγελματικά Ταμεία: Διεθνής Εμπειρία και Προοπτικές ..	14
2.1. Η Διεθνής Εμπειρία με τα Επαγγελματικά Ταμεία	14
2.2. Οργάνωση-Διοίκηση, Προϊόντα, Διαχείριση Επενδύσεων και Επιλογές κατά τη Συνταξιοδότηση στα Επαγγελματικά Ταμεία.....	18
2.3. Διαφορές μεταξύ Pension Funds Ασφαλιστικών Οργανισμών & Ασφαλιστικών Εταιριών	19
2.4. Συνοπτικά Πλεονεκτήματα & Μειονεκτήματα των Pension Funds	20
Κεφάλαιο 3	22
«Funding» & «Pay-as-you-go»	22
3.1. Γενικότερα για το «Pay-as-you-go»	22
3.2. Μικτό Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης	22
3.3. Γενικότερα για τα «Funding» και τα «Pay-as-you-go»	23
3.4. Προβλήματα μετάβασης από το σύστημα του «Pay-as-you-go» σε εκείνο του «Funding»	24
Κεφάλαιο 4	25
Προτάσεις της Παγκόσμιας Τράπεζας & Ευρωπαϊκής Επιτροπής	25
4.1. Προτάσεις και Λύσεις από την Παγκόσμια Τράπεζα και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.....	25
4.2. Συστήματα συνταξιοδότησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση.....	26
4.3. Εφαρμογή στην Ελληνική Πραγματικότητα.....	29

Κεφάλαιο 5	30
Τα Ασφαλιστικά Ταμεία στην Ελλάδα	30
5.1. Πορεία Ασφαλιστικών Ταμείων στην Ελλάδα από την ίδρυσή τους μέχρι σήμερα	30
5.2. Προβλήματα στην Ελλάδα του κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος...	31
5.3. Ρυθμίσεις για τους Ασφαλισμένους στους φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης Μισθωτών	32
5.4. Το Νομοθετικό πλαίσιο για την διαχείριση και αξιοποίηση των αποθεματικών των Ασφαλιστικών Οργανισμών	34
5.5. Θεσμικό πλαίσιο των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης.....	38
5.6. Πόροι και Οικονομική Διαχείριση των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης.....	40
5.7. Εποπτεία & Έλεγχος των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης.....	41
5.8. Εθνική Αναλογιστική Αρχή (Ε.Α.Α.)	41
5.9. Θεσμικό πλαίσιο των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης.....	42
5.10. Κύρια σημεία παθογένειας του νέου θεσμού	43
5.11. Ε.Τ.Ε.Α.Μ.....	46
Κεφάλαιο 6	47
Το Pension Fund του ΤΑΠ – ΟΤΕ (ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.)	47
6.1. Ίδρυση της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.....	47
6.2. Σκοπός της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ	47
6.3. Μετοχικό Κεφάλαιο της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.....	48
6.4. Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.	48
6.5. Γενική Συνέλευση της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.	49
6.6. Επενδυτική Επιτροπή της Ε.Δ.Ε.Κ.Τ. – Ο.Τ.Ε. Α.Ε.....	49
6.7. Κεφάλαιο Επικουρικής Αποζημίωσης Προσωπικού ΟΑ (ΚΕΑΠΟΑ)....	50
Κεφάλαιο 7	51
Επενδύσεις Αποθεματικών Ταμείων Συντάξεων	51
7.1. Νομοθετικές ρυθμίσεις – Η Διεθνής Εμπειρία.....	51
7.2. Διεθνής Επισκόπηση των Αποθεματικών Ταμείων Συντάξεων	58
7.3. Ιστορική Πορεία των Επενδύσεων των Αποθεματικών των Ασφαλιστικών Ταμείων στην Ελλάδα	60
7.4. Οδηγίες και προτάσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τα Επικουρικά Ταμεία Ασφάλισης	63
Συμπεράσματα	64
Παράρτημα	66
Στατιστικά	68
Βιβλιογραφία	85

Εισαγωγή

Η γήρανση του πληθυσμού, η αύξηση του προσδόκιμου ζωής, τα χαμηλά επίπεδα γεννητικότητας, η ανεργία, το δημόσιο χρέος και τα ελλείμματα στα συνταξιοδοτικά ταμεία έχουν ως αποτέλεσμα την άσκηση πιέσεων για την αντιμετώπιση του συνταξιοδοτικού προβλήματος, που ολοένα και προσλαμβάνει μεγαλύτερες διαστάσεις.

Το συνταξιοδοτικό ζήτημα συνίσταται στην εξασφάλιση οικονομικών πόρων για την επαρκή χρηματοδότηση της μη παραγωγικής περιόδου των ατόμων και τη δίκαιη αναδιανομή εισοδήματος της τρέχουσας περιόδου, μεταξύ νεότερων και γηραιότερων γενεών.

Η δημογραφική ανισορροπία (γήρανση του πληθυσμού, χαμηλά επίπεδα γεννητικότητας) και η ανεργία αποτελούν τους βασικούς παράγοντες επιδείνωσης του συνταξιοδοτικού προβλήματος. Η Ελλάδα, η Ιταλία και η Αυστρία, κατατάσσονται πρώτες σε όρους επιδείνωσης του προβλήματος, καθώς οι λόγοι εξάρτησης το 2000 από 30.2, 30.7 και 26.3 αντίστοιχα, προβλέπεται να διαμορφωθούν το 2050 σε 61.6, 69.7 και 57.7 αντίστοιχα.

Οι σύγχρονες τάσεις της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης παγκοσμίως, επιβάλλουν τη δημιουργία συστημάτων πολλαπλών λειτουργιών, που ενσωματώνουν αναδιανομή πλούτου, αποταμίευση και ασφάλεια σε επιμέρους διοικητικούς και χρηματοδοτικούς μηχανισμούς ή πυλώνες μέσα από υποχρεωτικά συστήματα ασφάλισης κρατικής και ιδιωτικής διαχείρισης και προαιρετικά συστήματα ασφάλισης, καθαρά ιδιωτικής διαχείρισης. Χαρακτηριστική είναι η προσπάθεια απεμπλοκής της κρατικής μέριμνας για εξασφάλιση των συντάξεων και προώθησης μορφών χρηματοδότησης, περισσότερο κεφαλαιοποιητικού χαρακτήρα και λιγότερο διανεμητικού.

Στις χώρες όπου τα επαγγελματικά ταμεία και η ιδιωτική ασφάλεια έχουν αναπτυχθεί προς αυτή την κατεύθυνση, το φορτίο των δαπανών για τις συντάξεις ως ποσοστό στο ΑΕΠ είναι σαφώς λιγότερο βαρύ. Χαρακτηριστικό παράδειγμα στην Ευρώπη αποτελούν η Σουηδία, η Φιλανδία και η Ολλανδία με μείωση των δαπανών για συντάξεις στο ΑΕΠ από 13.7, 13.8 και 15.0 αντίστοιχα το 1983 στο 11.4, 10.9 και 12.9 το 2001.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, όπου οι δαπάνες για δημόσιες συντάξεις ανέρχονται στο 12.6% του ΑΕΠ το 2000 κι αναμένεται να αυξηθούν στο 19% το 2030 και στο 24.8% του ΑΕΠ το 2050, παρατηρείται σταθερή προσπάθεια για υιοθέτηση και ανάπτυξη εναλλακτικών μορφών συνταξιοδοτικής προστασίας των πολιτών.

Το ασφαλιστικό πρόβλημα αναδεικνύει όλες τις κρίσιμες παραμέτρους της οικονομικής και δημοσιονομικής πολιτικής. Ένα τέτοιο μέγεθος το σημαντικότερο είναι η αποταμίευση η οποία επηρεάζει αφενός καθοριστικά τις

δυνατότητες του ασφαλιστικού συστήματος και αφετέρου επηρεάζεται έντονα απ' αυτό.

Για το λόγο αυτό, η ενίσχυση της μακροχρόνιας αποταμίευσης, αποδεικνύεται ιδιαίτερα σημαντική. Οι λόγοι συνδέονται κυρίως με την συσσώρευση επαρκών κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση της περιόδου συνταξιοδότησης και των λοιπών ασφαλιστικών αναγκών καθώς και τη δημιουργία αποθεματικών, για την διασφάλιση ενός ελάχιστου ανεκτού επιπέδου διαβίωσης.

Επιπλέον, αποδεικνύεται ότι η ενίσχυση της μακροχρόνιας αποταμίευσης, πέρα από τη συμβολή στην ποιότητα ζωής του αποταμιευτή, δρα θετικά και στη εγχώρια οικονομική ανάπτυξη, καθώς η συσσώρευση κεφαλαίων προωθεί την ενίσχυση της κεφαλαιαγοράς και την ανταγωνιστικότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Πράγματι, οι αγορές στρέφουν το ενδιαφέρον τους στα εισοδήματα των συνταξιούχων καθώς η επενδυτική δυνατότητα των συνταξιοδοτικών ταμείων ήδη ανέρχεται σε τρισεκατομμύρια δολάρια. Αξιοσημείωτο ότι στις Αγγλοσαξονικές χώρες οι περιουσίες των ιδιωτικών συνταξιοδοτικών ταμείων ως ποσοστό του ΑΕΠ κυμαίνεται από 48% στον Καναδά και μέχρι 85% στη Μ. Βρετανία.

Στην Ευρώπη υπάρχουν χώρες, όπως η Ολλανδία και Ελβετία, όπου αυτό ποσοστό φθάνει το 113% και το 102% αντίστοιχα. Αντίθετα, η χώρα μας υστερεί απελπιστικά σ' αυτόν τον τομέα με ποσοστό μόνο 4%, γεγονός με όλες τις θετικές επιδράσεις για την οικονομία και τον συνταξιούχο.

Η σχέση μεταξύ συνταξιοδοτικών συστημάτων κεφαλαιοποιητικού χαρακτήρα και μακροχρόνιας αποταμίευσης, κάτω από προϋποθέσεις (εύρωστο και αποτελεσματικό ρυθμιστικό πλαίσιο), προδιαγράφεται θετική.

Η θέσπιση των ταμείων επαγγελματικής ασφάλισης, (Ν.3209/2002), λαμβάνει υπόψη σε γενικές γραμμές την κοινοτική οδηγία 2003/41/EK, βάσει της οποίας αναγνωρίζεται η σπουδαιότητα ύπαρξης επαγγελματικών ταμείων στην Ελλάδα.

Η συνειδητοποίηση ότι τα υπάρχοντα συνταξιοδοτικά συστήματα είναι ανεπαρκή, οδήγησε πολλές χώρες στον **επανασχεδιασμό** και την **αναδιαμόρφωση** των συνταξιοδοτικών τους συστημάτων. Οι αλλαγές αυτές επικεντρώνονται σε τρεις άξονες:

1. Την αναδιάρθρωση του αναδιανεμητικού συστήματος (πρώτος πυλώνας).
2. Την εισαγωγή ή ενδυνάμωση του δεύτερου πυλώνα συντάξεων (επαγγελματικά ταμεία).
3. Αυξανόμενα κίνητρα για εκούσια ιδιωτικά συνταξιοδοτικά προγράμματα (τρίτος πυλώνας).

Η παρούσα μελέτη έχει ως στόχους:

- Τη διεθνή εμπειρία σχετικά με τους διάφορους τύπους επαγγελματικών ταμείων, τη συμμετοχή τους στη σύνταξη των

εργαζομένων, τη χρηματοδότηση / φορολογική τους μεταχείριση και την περιουσία τους.

- *Την οργανωτική και διοικητική τους δομή, τα προϊόντα που προσφέρουν, τους τρόπους διαχείρισης της περιουσίας τους και τις επιλογές, που δίνουν στους ασφαλισμένους κατά τη συνταξιοδότησή τους.*
- *Τις προβλέψεις του πρόσφατου ασφαλιστικού νόμου για τα επαγγελματικά ταμεία αλλά και τις αλλαγές στο θεσμικό, ρυθμιστικό και φορολογικό πλαίσιο, που απαιτούνται για την επιτυχία τέτοιων ταμείων στην χώρα μας.*

Κεφάλαιο 1

Μορφές και Είδη Κοινωνικής Ασφάλισης

1.1. Γενικές Έννοιες και Κατηγορίες Κοινωνικών Ασφαλίσεων

Οι ασφαλίσεις αποτελούν ένα μέτρο κοινωνικής, οικονομικής και ηθικής ανάπτυξης των λαών. Ο σημερινός εργαζόμενος αισθάνεται τις ανάγκες και τους κινδύνους του μέλλοντος να είναι το ίδιο επιτακτικές όπως αυτές του παρόντος. Πιο διαδεδομένη μορφή αντιμετώπισης των φόβων του, που μπορεί και να μην του εμφανιστούν, είναι η αποταμίευση από τα αγαθά του παρόντος. Γενικότερα κάθε άνθρωπος σε όλη του τη ζωή είναι εκτεθειμένος σε ένα πλήθος από κινδύνους που επηρεάζουν την προσωπική, οικογενειακή, οικονομική και συναισθηματική του ζωή. Η ασφάλιση έχει σκοπό να καλύψει τις καταστροφικές συνέπειες, που προξενούν οι παραπάνω κίνδυνοι στη ζωή και στα περιουσιακά του στοιχεία και έτσι ασφαρίζεται είτε μέσω της δημόσιας ασφάλισης είτε μέσω της ιδιωτικής ή και των δύο μορφών ασφάλισης μαζί. Ανάλογα με το προφίλ του εργαζόμενου, ο ασφαλιστικός οργανισμός ή η ασφαλιστική εταιρία, υπολογίζει μέσω πολύπλοκων μαθηματικών υπολογισμών τις εισφορές του κάθε ασφαλιζόμενου ώστε να σχηματιστεί το απαραίτητο ποσό για την εξασφάλιση των απαραίτητων παροχών.

Η ασφάλιση διακρίνεται σε δύο μεγάλες κατηγορίες:

1. Η πρώτη κατηγορία είναι η κοινωνική ασφάλιση και περιλαμβάνει τις ασφαλίσεις που επιβάλλει το Κράτος στους πολίτες και είναι υποχρεωτική. Ασκεύεται από νομικά πρόσωπα δημοσίου δικαίου και ασφαρίζει κυρίως τη ζωή των ασφαλισμένων και την ικανότητά τους για εργασία προφέροντας εισόδημα λόγω ατυχήματος, ασθένειας, γήρατος, νοσοκομειακή περίθαλψη και σύνταξη γήρατος ή χηρείας. Το χαρακτηριστικό γνώρισμα της κοινωνικής ασφάλισης είναι ότι η ασφάλιση είναι υποχρεωτική και δε βασίζεται σε σύμβαση μεταξύ Κράτους και εργαζόμενων.
2. Η δεύτερη κατηγορία είναι η ιδιωτική ασφάλεια, η οποία και είναι προαιρετική και περιλαμβάνεται σε οργανωμένες και εξειδικευμένες ασφαλιστικές εταιρίες, δημόσιες ή ιδιωτικές, η λειτουργία των οποίων ρυθμίζεται από τον εμπορικό νόμο και στηρίζονται σε ελεύθερες συμβάσεις. Στην ιδιωτική ασφάλιση η διαχείριση γίνεται από τους ασφαλιστές, στηρίζεται σε σύμβαση και τα ασφάλιστρα κυμαίνονται ανάλογα με τον ατομικό κίνδυνο που θέλει να πάρει ο κάθε ασφαλιζόμενος. Πρέπει να επισημάνουμε ότι τα ασφάλιστρα και οι παροχές μπορούν να αλλάξουν αλλά μόνο μετά από αμοιβαία συμφωνία ασφαλιστικής εταιρίας και ασφαλιζόμενου. Η ιδιωτική ασφάλιση αποτελεί ατομική πρόνοια κάθε ασφαλιζόμενου.

Η βασική διαφορά με την κοινωνική ασφάλιση είναι ότι η κοινωνική ασφάλιση έχει υποχρεωτικό χαρακτήρα, η διαχείριση γίνεται από το Κράτος, τα ασφαλιστικά είναι σταθερά βάση ορισμένων κατηγοριών, δεν εκδίδονται ασφαλιστήρια συμβόλαια και οι εισφορές και παροχές δεν αλλάζουν παρά μόνο από το Κράτος.

Ο θεσμός της κοινωνικής ασφάλισης θεωρείται απαραίτητος στις ημέρες μας για την οικονομική και κοινωνική πρόοδο μιας χώρας και αντιπροσωπεύει τις ευθύνες που πρέπει να αναλάβει το Κράτος απέναντι στους πολίτες. Η συμμετοχή των πολιτών στην κοινωνική ασφάλιση αποτελεί θεμελιώδες ανθρώπινο δικαίωμα το οποίο έχει κατοχυρωθεί από την οικουμενική διακήρυξη των δικαιωμάτων του ανθρώπου.

1.2. Γενικά για την Κοινωνική Ασφάλιση

Η κοινωνική ασφάλιση βασίζεται στην κοινωνική πολιτική, ασκείται από την κοινωνική πρόνοια και έχει ως σκοπό την προστασία των εργαζόμενων καθώς επίσης και των μελών των οικογενειών τους όταν αυτοί δεν είναι σε θέση να εργαστούν ώστε να αντιμετωπίσουν τις καθημερινές οικονομικές επιβαρύνσεις, ιδιαίτερα μάλιστα όταν η ανικανότητα αυτή έχει προέλθει από ασθένεια, ατύχημα, αναπηρία ή γηρατειά. Οι κοινωνικές ασφαλίσεις δίνουν τη σιγουριά στους ασφαλιζόμενους και στα προστατευόμενα από αυτούς μέλη ότι σε περίπτωση ανικανότητας εργασίας θα υπάρχει το Κράτος έτοιμο να τους βοηθήσει. Η κοινωνική ασφάλιση καλύπτει όλο τον εργαζόμενο πληθυσμό αλλά και τα άτομα που δεν έχουν μπει ακόμα στην παραγωγική διαδικασία.

Αν και η κοινωνική ασφάλιση εφαρμόζεται με διαφορετικούς τρόπους από χώρα σε χώρα ανάλογα με την ιστορία, την παράδοση, την οικονομική ανάπτυξη και το κοινωνικό προφίλ κάθε κράτους δεν υπάρχουν σημαντικές αποκλίσεις από χώρα σε χώρα όσον αφορά τους στόχους και τις επιδιώξεις των κοινωνικών ασφαλίσεων. Το σύστημα της κοινωνικής ασφάλισης έχει σα σκοπό την προστασία των ασφαλισμένων (εργαζόμενων) από διάφορους κινδύνους με έσοδα που προέρχονται κυρίως από εισφορές των ίδιων των εργαζόμενων, των εργοδοτών και σε μικρότερο βαθμό από την κρατική βοήθεια.

1.3. Μορφές Κοινωνικής Ασφάλισης

Τα κλασσικά συστήματα κοινωνικής ασφάλισης, βασίζονται στις παρακάτω δύο μορφές:

1. Η πρώτη μορφή κοινωνικής ασφάλισης βασίζεται στο ότι οι ίδιοι οι ασφαλιζόμενοι καλύπτουν τις δαπάνες του ασφαλιστικού οργανισμού κοινωνικής προστασίας με την εκ μέρους τους καταβολή χρημάτων ως ασφαλιστική εισφορά για να καλύψουν τις μελλοντικές τους ανάγκες. Κάπως έτσι λειτουργούν και οι ασφαλιστικές εταιρίες.

2. Η άλλη μορφή κοινωνικής ασφάλισης παρέχεται από τους ασφαλιστικούς φορείς και έχουν συνήθως της μορφή νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου υπό κρατική εποπτεία. Σε αυτή την περίπτωση η ασφαλιστική κάλυψη γίνεται από έσοδα του κρατικού προϋπολογισμού και από εισφορές εργαζόμενων και εργοδοτών. Το σύστημα αυτό εξασφαλίζει οικονομικές παροχές σε περίπτωση ανάγκης σε όλους τους εργαζόμενους.

1.4. Κατηγορίες ασφαλιζόμενων και ταξινόμηση Κοινωνικών Ασφαλίσεων

Οι ασφαλισμένοι στα ιδρύματα κοινωνικών ασφαλίσεων διακρίνονται σε δύο κατηγορίες, στους άμεσους και στους έμμεσους ασφαλισμένους.

- Στους άμεσους ασφαλισμένους ανήκουν εκείνοι που εργάζονται και έτσι έχουν αποκτήσει δικαίωμα στην ασφάλιση.
- Αντίθετα, στην κατηγορία των έμμεσων ασφαλιζόμενων ανήκουν εκείνοι που έχουν βαθμό συγγένειας με τον άμεσο ασφαλισμένο, τα μέλη δηλαδή της οικογένειάς του (σύζυγοι, παιδιά, γονείς κτλ).

Οι κοινωνικές ασφαλίσεις μπορούν και αυτές με τη σειρά τους να κατηγοριοποιηθούν σε δύο ομάδες και τρία είδη:

- Κοινωνικές ασφαλίσεις, που δίνουν παροχές μεγάλης διάρκειας (συντάξεις)
- Κοινωνικές ασφαλίσεις, που δίνουν παροχές μικρής διάρκειας (έκτακτο επίδομα κηδείας, ανεργίας, ασθένειας)

Η σύνταξη είναι παροχή μεγάλης διάρκειας μιας και καταβάλλεται στον ασφαλιζόμενο μέχρι το τέλος της ζωής του, διαρκεί δηλαδή κατά μέσο όρο 12-15 χρόνια. Αντίθετα οι παροχές μικρής διάρκειας είναι εκείνες που καταβάλλονται μια φορά και εφάπαξ ή που δεν μπορούν να χορηγούνται περισσότερο από ένα έτος.

1.5. Κοινωνικές Ασφαλίσεις

- Παροχές Μακράς Διάρκειας

Οι κοινωνικές ασφαλίσεις μακράς διάρκειας κατηγοριοποιούνται ως εξής:

Γήρας: Χορήγηση σύνταξης με τη συμπλήρωση ορισμένης ηλικίας και την ύπαρξη απαραίτητων προσόντων

Θάνατος: Μεταβίβαση συντάξεως στους συγγενείς του αποθανόντος κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις.

Αναπηρία: Χορήγηση αναπηρικής σύνταξης λόγω επαγγελματικού ή εξω-επαγγελματικού ατυχήματος.

- Παροχές Μικρής Διάρκειας

Οι κοινωνικές ασφάλισεις μικρής διάρκειας διακρίνονται στις παρακάτω κατηγορίες:

- Προσωρινή Ανικανότητα

Ανεργία: Παροχή επιδόματος που αντικαθιστά το μισθό σε περίπτωση που κάποιος δεν εργάζεται παρά τη θέλησή του.

Υγειονομική Περίθαλψη: Χορήγηση επιδόματος που καλύπτει τα έξοδα περίθαλψης του ασφαλιζόμενου ή των οικείων του, τα οποία μπορεί να έχουν προκύψει λόγω ασθένειας, μητρότητας, ατυχημάτων κτλ.

- Είδη Κοινωνικής Ασφάλισης

Επίσης τα είδη κοινωνικής ασφάλισης είναι τα εξής:

Υποχρεωτική Ασφάλιση

- Ο ασφαλιζόμενος ανήκει υποχρεωτικά στην κοινωνική ασφάλιση εφόσον πληροί τις απαιτούμενες προϋποθέσεις. Η ασφάλιση αποτελεί δικαίωμα και υποχρέωση και καθορίζεται από το νόμο και για τον ασφαλιζόμενο και τον ασφαλιστικό τομέα. Για να υφίσταται ασφάλεια θα πρέπει να υπάρχει πάντα σχέση εργασίας είτε αυτή είναι πνευματική είτε χειρονακτική. Για την ασφάλιση ο νόμος δεν απαιτεί ιδιαίτερες προσωπικές ιδιότητες όπως το φύλλο ή η ηλικία, ούτε ενδιαφέρει αν η πρόσληψη είναι παράνομη ή νόμιμη, ή ακόμη και αν η σύμβαση εργασίας είναι έγκυρη ή άκυρη. Αυτό που πραγματικά είναι σημαντικό είναι η εργασία να είναι νομικά επιτρεπτή και να ασκείται με τη θέληση του ατόμου που την ασκεί. Έτσι, όλα τα φυσικά πρόσωπα που στην επικράτεια μιας χώρας ασκούν εξαρτημένη εργασία ή υπηρεσία έναντι αμοιβής, ανεξάρτητα από την ιδιότητα του εργοδότη – υπάγονται στην κοινωνική ασφάλιση υποχρεωτικά και αυτοδίκαια.

Προαιρετική Ασφάλιση

- Η προαιρετική ασφάλιση αποτελεί καθαρά επιλογή του ενδιαφερόμενου και αυτός που θέλει να ενταχθεί προαιρετικά στην ασφάλιση πρέπει να το δηλώσει με αίτηση στον ασφαλιστικό οργανισμό. Σε αυτό το είδος ασφάλισης ο ασφαλισμένος είναι υποχρεωμένος να καταβάλλει όλο το ποσό της εισφοράς το οποίο αν είναι μισθωτός περιλαμβάνει όχι μόνο το ποσό που βαρύνει τον ίδιο αλλά και αυτό του εργοδότη του. Το ποσό αυτό ορίζεται από τον κάθε ασφαλιστικό οργανισμό ανάλογα με την ασφαλιστική κλάση στην οποία ανήκε ο ασφαλιζόμενος κατά τον τελευταίο χρόνο της υποχρεωτικής του ασφάλισης.

Επικουρική Ασφάλιση

- Οι χορηγίες της Επικουρικής ασφάλισης είναι ανεξάρτητες από εκείνες του κύριου φορέα ασφάλισης στον οποίο ανήκουν οι εργαζόμενοι. Η συγκεκριμένη ασφάλιση παρέχεται από ασφαλιστικό κλάδο ή φορέα και

έχει συσταθεί ειδικά για την κάλυψη αναγκών σε ορισμένες κατηγορίες ασφαλισμένων με τη μορφή πρόσθετων, περιοδικών ή εφάπαξ παροχών.

1.6. Τι δείχνουν τα στοιχεία του Κοινωνικού Προϋπολογισμού 2004

Το έτος 1984 η περιουσία των Ασφαλιστικών Ταμείων ήταν μόλις 524 εκατομμύρια ευρώ που αντιστοιχούν στο 39% των εσόδων του ίδιου έτους ή στο 5% του ΑΕΠ.

Στο τέλος του 2004 η συνολική περιουσία των Ταμείων φθάνει τα 25 δις ευρώ περίπου (22 δις ήταν στις 31/12/2003) που αντιστοιχεί στο 97% των εσόδων του ίδιου έτους, ή στο 15,2% του ΑΕΠ.

Ένα άλλο συγκριτικό στοιχείο σε σχέση με τη περιουσία των Ταμείων είναι ότι στο σύνολό της η περιουσία το 1984, αντιστοιχούσε στις δαπάνες 5 μηνών του ίδιου έτους, ενώ το 2004 αντιστοιχεί σε δαπάνες 12,3 μηνών.

Τα 10 Ταμεία με την μεγαλύτερη περιουσία

ΦΟΡΕΑΣ	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ(σε ευρώ)
ΙΚΑ	3.994.721.000
ΟΓΑ	1.992.284.000
ΤΣΜΕΔΕ	1.969.647.000
ΤΕΑΔΥ	1.188.083.000
ΤΣΑΥ	890.165.000
ΤΕΑΥΕΚ	651.340.000
ΤΑΜ. ΝΟΜΙΚΩΝ	621.727.000
Τ.ΑΡ. ΠΡ. ΟΤΕ	580.477.000
ΤΥΔΚΥ	517.766.000
ΤΕΑΑΠΑΕ	513.899.000

ΣΧΕΣΗ ΣΥΝΤΑΞΙΟΥΧΩΝ – ΑΣΦΑΛΙΣΜΕΝΩΝ(ΚΥΡΙΑ ΣΥΝΤΑΞΗ)

ΦΟΡΕΑΣ	ΕΤΟΣ 1984	ΕΤΟΣ 2004
ΙΚΑ	1 : 3,62	1 : 2,18
ΟΓΑ	1 : 2,32	1 : 0,86
ΤΕΒΕ	1 : 3,12	1 : 3,27
ΤΑΜΕΙΟ ΕΜΠΟΡΩΝ	1 : 7,05	1 : 4,30
Τ.Σ.Π. ΕΤΕ	1 : 1,99	1 : 1,24
ΤΣΑ	1 : 4,29	1 : 1,54
Τ.Σ.Π. ΑΤΕ	1 : 1,29	1 : 0,94
ΤΑΠ - ΟΤΕ	1 : 4,83	1 : 1,13
Τ.Σ.Π. ΗΣΑΠ	1 : 1,59	1 : 0,79
ΤΣΜΕΔΕ	1 : 9,04	1 : 7,13
ΤΣΑΥ	1 : 4,97	1 : 5,24
ΤΑΜΕΙΟ ΝΟΜΙΚΩΝ	1 : 2,85	1 : 3,23
Τ.Σ.Π.Ε.Α.Θ.	1 : 3,77	1 : 8,52
ΝΑΤ	1 : 2,29	1 : 0,51

Κεφάλαιο 2

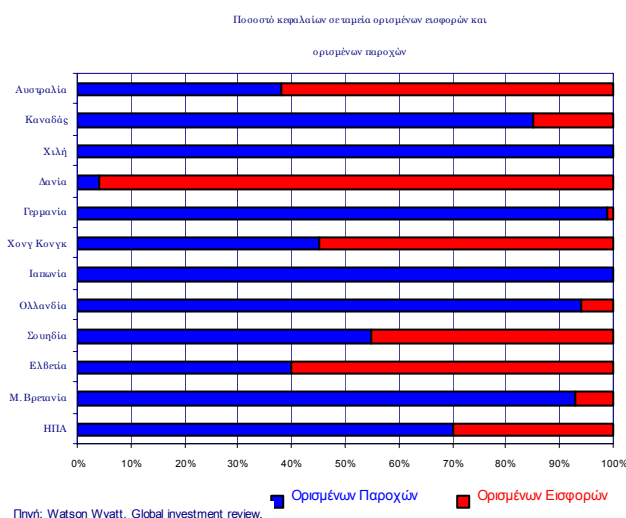
Επαγγελματικά Ταμεία: Διεθνής Εμπειρία και Προοπτικές

2.1. Η Διεθνής Εμπειρία με τα Επαγγελματικά Ταμεία

Στην πλειονότητα των χωρών του ΟΟΣΑ ο δεύτερος πυλώνας είναι επικουρικός, αποτελείται από ταμεία συντάξεων που προσφέρουν συντάξεις είτε με βάση τις εισφορές (defined contribution), είτε με βάση τον μισθό των εργαζομένων (defined benefit).

Τα χαρακτηριστικά των ταμείων του 2ου πυλώνα είναι:

1. Η σύνδεση των ταμείων με την άσκηση επαγγέλματος (κλαδικά ταμεία) ή με μισθωτή εργασία σε συγκεκριμένη επιχείρηση (εταιρικά ταμεία).
2. Η οργάνωση και λειτουργία των ταμείων γίνεται από νομικά πρόσωπα ιδιωτικού Δικαίου, ενώ συνήθως το κράτος δεν εγγυάται την παρεχόμενη σύνταξη.



3. Τα ταμεία βασίζονται στο κεφαλαιοποιητικό σύστημα, με την έννοια ότι οι εισφορές των εργοδοτών και των εργαζομένων επενδύονται στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων με σκοπό τη χρηματοδότηση μελλοντικών συντάξεων και όχι τη χρηματοδότηση των ήδη υπάρχοντων συνταξιούχων.

4. Οι εισφορές στα ταμεία σχετίζονται με το εισόδημα του εργαζομένου. Οι εισφορές στα ταμεία προέρχονται από τους εργοδότες και από τους εργαζομένους. Ανάλογα με το αν η συμμετοχή των εργοδοτών ή και των εργαζομένων είναι υποχρεωτική ή όχι, τα επαγγελματικά ταμεία χωρίζονται σε υποχρεωτικά (mandatory) ή εκούσια (voluntary). Σε σύνολο 32 χωρών στις μισές χώρες η συμμετοχή εργοδοτών ή και

εργαζομένων είναι υποχρεωτική (comparative tables on private pension systems, OECD Secretariat, 2001).

5. Στα ταμεία ορισμένων εισφορών (defined contribution) το ύψος της σύνταξης εξαρτάται αποκλειστικά από το ύψος των εισφορών και τις αποδόσεις του κεφαλαίου του ταμείου ή και από τις επενδυτικές επιλογές του εργαζομένου. Η υποχρέωση του εργοδότη εξαντλείται με την καταβολή των εισφορών και άρα οι εργαζόμενοι αναλαμβάνουν εξ ολοκλήρου τον επενδυτικό κίνδυνο.
6. Στα ταμεία ορισμένων παροχών (defined benefit) το ύψος της σύνταξης εξαρτάται από τον μισθό του εργαζομένου κατά τον χρόνο συνταξιοδότησής του. Η παροχή σύνταξης εγγυάται από την επιχείρηση που εργάζεται ο εργαζόμενος η οποία και αναλαμβάνει καθ' ολοκληρίαν και τον επενδυτικό κίνδυνο.

Το γράφημα 1 δείχνει το ποσοστό των κεφαλαίων που διαχειρίζονται επαγγελματικά ταμεία τύπου ορισμένων εισφορών ή ορισμένων παροχών. Σε χώρες όπως οι ΗΠΑ, η Μεγάλη Βρετανία, ο Καναδάς, η Γερμανία, η Ιαπωνία, η Ολλανδία και η Σουηδία τα επαγγελματικά ταμεία ορισμένων παροχών έχουν τα περισσότερα κεφάλαια υπό διαχείριση. Σε χώρες όπως η Ελβετία, η Αυστραλία, η Χιλή, η Δανία και το Χονγκ Κονγκ τα ταμεία ορισμένων εισφορών έχουν περισσότερα κεφάλαια απ' ό,τι τα ταμεία ορισμένων παροχών. Αξίζει να σημειωθεί ότι σε όλες τις χώρες, με εξαίρεση τη Χιλή, λειτουργούν και τα δύο είδη ταμείων.

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται η τάση αύξησης των ταμείων ορισμένων εισφορών, αποτέλεσμα της επιθυμίας των εργοδοτών να ελαχιστοποιήσουν το κόστος των συνταξιοδοτικών υποχρεώσεών τους, ενώ οι εργαζόμενοι προτιμούν ταμεία που τους δίνουν τη δυνατότητα να μεταφέρουν τα δικαιώματά τους σε άλλα ταμεία με το ελάχιστο δυνατό κόστος. Θα πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι σχεδόν σε κάθε πρόσφατη μεταρρύθμιση των συνταξιοδοτικών συστημάτων προτιμούνται τα ταμεία ορισμένων εισφορών.

Κάλυψη από επαγγελματικά Ταμεία

Χώρα	Κάλυψη Εργαζομένων στον Ιδιωτικό Τομέα της Οικονομίας(%)	Επικουρική σύνταξη ως % της συνολικής σύνταξης
Βέλγιο	31%	8%
Δανία	80%	18%
Γερμανία	46%	11%
Ελλάδα	5%	0%
Ισπανία	15%	3%
Γαλλία	90%	21%
Ιρλανδία	40%	18%
Ιταλία	5%	2%
Λουξεμβούργο	30%	0%
Ολλανδία	85%	32%

Πηγή European Federation for Retirement Provision

εργαζομένων και το ποσοστό της συνολικής σύνταξης που καλύπτεται από τα επαγγελματικά ταμεία στις χώρες της ΕΕ.

Παρόλο που σήμερα η συμμετοχή των συντάξεων από επαγγελματικά ταμεία στις χώρες της Ευρώπης στη συνολική σύνταξη που λαμβάνουν οι συνταξιούχοι είναι σχετικά μικρή και διαφορετική από χώρα σε χώρα, μελλοντικά προβλέπεται ότι τα επαγγελματικά ταμεία θα αποτελούν σημαντικό ποσοστό της σύνταξης. Ο πίνακας 1 παρουσιάζει τον αριθμό των

Στη Μ. Βρετανία, για παράδειγμα, τα επαγγελματικά ταμεία καλύπτουν το 48% των εργαζομένων στον ιδιωτικό τομέα και συνεισφέρουν περίπου το 1/3 της συνολικής σύνταξης των συνταξιούχων. Σε αντίθεση, στην Ισπανία και την Ιταλία τα επαγγελματικά ταμεία καλύπτουν μόνο το 15% και 5% των εργαζομένων στον ιδιωτικό τομέα, αντίστοιχα, και η παρεχόμενη σύνταξη αποτελεί το 3% και 2% της συνολικής. Η συμβολή των επαγγελματικών ταμείων είναι προφανής, εάν αναλογισθεί κανείς ότι σε χώρες όπου ο θεσμός των επαγγελματικών ταμείων λειτουργεί για χρόνια και καλύπτει σημαντικό μέρος του πληθυσμού (Μ. Βρετανία, Ολλανδία) το «συνταξιοδοτικό πρόβλημα» είναι σαφώς μικρότερο απ' ό,τι σε χώρες που βασίζονται κυρίως στο αναδιανεμητικό σύστημα (Pay as you Go).

Η χρηματοδότηση των ταμείων γίνεται συνήθως από εισφορές εργοδοτών και εργαζομένων που καθορίζονται ως ποσοστό του μισθού. Τα τελευταία χρόνια έχουν αναπτυχθεί σημαντικές καινοτομίες σε ό,τι αφορά τη μορφή των εργοδοτικών εισφορών. Για παράδειγμα, αντί της αύξησης του βασικού μισθού, οι εργοδότες επιλέγουν την αύξηση των εισφορών στο επαγγελματικό ταμείο σύνταξης του εργαζομένου ή οι εργοδότες συμφωνούν να καταβάλουν επιπρόσθετες εισφορές ανάλογα με τα οικονομικά αποτελέσματα της εταιρείας. Στις αγγλοσαξονικές χώρες οι επιπρόσθετες εισφορές παίρνουν τη μορφή δωρεάν μετοχών της εταιρείας ή χρηματοοικονομικών δικαιωμάτων.

Τα φορολογικά κίνητρα διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στην ενθάρρυνση της συνταξιοδοτικής αποταμίευσης. Στις περισσότερες χώρες οι συνταξιοδοτικές εισφορές εκπίπτουν από το φορολογητέο εισόδημα του εργοδότη και δεν συμπεριλαμβάνονται στο φορολογητέο εισόδημα του υπαλλήλου. Στις χώρες αυτές τα εισοδήματα και τα κεφαλαιακά κέρδη από τη διαχείριση της περιουσίας των ταμείων είναι επίσης αφορολόγητα. Πλην όμως, οι συνταξιοδοτικές παροχές φορολογούνται όπως και τα άλλα εισοδήματα. Το παραπάνω καθεστώς φορολόγησης και απαλλαγών ισχύει για τις ένδεκα από τις δεκαπέντε χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Εξαιρέση αποτελούν η Δανία, η Ιταλία και η Σουηδία όπου απαλλάσσονται της φορολογίας οι εισφορές, αλλά φορολογούνται τα εισοδήματα και τα κεφαλαιακά κέρδη από τη διαχείριση της περιουσίας των ταμείων. Στο Λουξεμβούργο απαλλάσσονται τα εισοδήματα και τα κέρδη κεφαλαίου και οι συντάξεις, ενώ φορολογούνται οι εισφορές.

Η λειτουργία επαγγελματικών ταμείων έχει σημαντική και μακροχρόνια επίπτωση τόσο στη λειτουργία, όσο και στην ανάπτυξη των εγχώριων χρηματοπιστωτικών αγορών. Εξαιτίας του μακροχρόνιου προσανατολισμού τους, των ιδιαίτερων αναγκών τους σε προϊόντα και υπηρεσίες και του γεγονότος ότι οι διαχειριστές τους είναι επαγγελματίες του χώρου:

- Συμβάλλουν στην ανταγωνιστικότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος (τράπεζες, επενδυτικές τράπεζες και αγορά μετοχών).
- Προκαλούν ή και υποστηρίζουν χρηματοοικονομικές καινοτομίες, όπως *asset backed securities*, προϊόντων δομημένης χρηματοδότησης (*structured finance*) και χρηματοοικονομικών δικαιωμάτων (*derivative products*), τη δημιουργία χαρτοφυλακίων

δεικτών (index-tracking funds) και συνθετικών επενδυτικών προϊόντων που προστατεύουν τον επενδυτή σε περίπτωση πτώσης της αγοράς.

- Ασκοούν πίεση για νομοθεσία προστασίας του επενδυτή, εξασφαλίζοντας έτσι την ακεραιότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος.
- Συμβάλλουν στον εκσυγχρονισμό των συναλλαγών, πιέζοντας για καλύτερα συστήματα συναλλαγών και εκκαθάρισης.
- Συμβάλλουν στη βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης των εισηγμένων εταιρειών.
- Ενθαρρύνουν τη δημιουργία ενός εύρωστου και αποτελεσματικού ρυθμιστικού πλαισίου.
- Συμβάλλουν, ως μηχανισμοί αποταμίευσης/επενδύσεων, στην εύρυθμη λειτουργία των αγορών χρήματος και κεφαλαίων και, κατ' επέκταση, στην ανάπτυξη της οικονομίας. Σύμφωνα με τη μελέτη των Bailliu and Reisen (1997) για τη συνεισφορά στην αύξηση της αποταμίευσης σε ένδεκα χώρες, η λειτουργία των επαγγελματικών ταμείων αυξάνει τη συνολική αποταμίευση και άρα συνεισφέρουν πόρους για τη χρηματοδότηση επενδύσεων και την υγιή ανάπτυξη της οικονομίας.

Συνολική Περιουσία Ιδιωτικών Ταμείων στις Χώρες του ΟΟΣΑ(δις Δολ. 2001)		
Χώρα	Σύνολο Περιουσίας	Ως % ΑΕΠ
Αυστραλία	417,9	62%
Αυστρία	22,8	1%
Βέλγιο	13,4	6%
Καναδάς	418,8	48%
Τσεχία	1,8	4%
Δανία	39,0	22%
Φιλανδία	10,9	9%
Γερμανία	63,0	3%
Ελλάδα	4,7	4%
Ουγγαρία	2,3	5%
Ισλανδία	7,2	83%
Ιρλανδία	48,5	52%
Ιταλία	48,1	4%
Ιαπωνία	811,6	21%
Κορέα	11,5	3%
Μεξικό	11,4	2%
Ολλανδία	383,2	113%
Νέα Ζηλανδία	8,6	11%
Νορβηγία	12,9	8%
Πολωνία	4,9	3%
Πορτογαλία	12,4	12%
Σλοβακία	0,0	1%
Ισπανία	12,8	2%
Σουηδία	6,8	3%
Ελβετία	268,6	102%
Μ. Βρετανία	1.226,3	85%
ΗΠΑ	5.115,9	75%

Πηγή Γραμματεία του ΟΟΣΑ

Η επένδυση της περιουσίας των ταμείων αυξάνει τη ρευστότητα της εγχώριας αγοράς χρήματος και κεφαλαίων, ενώ ο μακροχρόνιος επενδυτικός ορίζοντας των ταμείων συμβάλλει θετικά στη σταθερότητα της χρηματιστηριακής αγοράς.

Το σύνολο των επενδυτικών κεφαλαίων που διαχειρίζονται τα επαγγελματικά ταμεία έφτασε το 2001 τα 8.985,4 δις. δολ. Ο πίνακας 2 δείχνει την αξία της συνολικής περιουσίας ιδιωτικών συνταξιοδοτικών ταμείων και ως ποσοστό του ΑΕΠ στις χώρες του ΟΟΣΑ (δεύτερος και τρίτος πυλώνας).

Όπως δείχνει ο πίνακας 2, τα ιδιωτικά ταμεία έχουν σημαντική περιουσία (μετρούμενη ως ποσοστό του ΑΕΠ) στις αγγλοσαξονικές χώρες (ΗΠΑ, Μ. Βρετανία, Αυστραλία, Καναδάς, Ιρλανδία), ενώ από τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης μόνο η Ολλανδία έχει ταμεία με ανάλογο μέγεθος περιουσίας.

Όσον αφορά τους δύο τύπους επαγγελματικών ταμείων (ορισμένων παροχών ή ορισμένων εισφορών) που συναντώνται διεθνώς, σε σύνολο 31 χωρών, 5 χώρες έχουν μόνο ταμεία ορισμένων παροχών, 12 χώρες μόνο ταμεία ορισμένων εισφορών, ενώ 13 χώρες έχουν και τα δύο είδη.

Η μόνη εξαίρεση είναι η Γαλλία όπου τα επαγγελματικά ταμεία λειτουργούν με βάση το αναδιανεμητικό σύστημα (πηγή: Comparative tables on private pension systems, OECD Secretariat, 2001).

2.2. Οργάνωση-Διοίκηση, Προϊόντα, Διαχείριση Επενδύσεων και Επιλογές κατά τη Συνταξιοδότηση στα Επαγγελματικά Ταμεία

Στη διεθνή πρακτική τα επαγγελματικά ταμεία λειτουργούν ως αυτόνομοι οργανισμοί με τη μορφή νομικών προσώπων ειδικού σκοπού, όπως trusts, foundations or corporate entities και κατέχουν ή ελέγχουν την περιουσία των ταμείων για το συμφέρον των μελών τους. Εναλλακτικά τα επαγγελματικά ταμεία μπορεί να λειτουργούν ως ξεχωριστοί λογαριασμοί που δημιουργούνται μετά από συμφωνία μεταξύ του ταμείου και του χρηματοοικονομικού οργανισμού που διαχειρίζεται την περιουσία του ταμείου.



Η διοίκηση επαγγελματικών ταμείων ασκείται από το διοικητικό συμβούλιο του ταμείου, στο οποίο συνήθως συμμετέχουν εκπρόσωποι της εργοδοσίας και των εργαζομένων. Η διοίκηση του ταμείου έχει την ευθύνη διαχείρισης των περιουσιακών στοιχείων, της σύνταξης των αναλογιστικών-οικονομικών εκθέσεων, της δημιουργίας και ενημέρωσης αρχείου ασφαλισμένων, της

συλλογής των εισφορών, της τήρησης του καταστατικού και της καταβολής των συντάξεων.

Στη διεθνή πρακτική, η διαχείριση της περιουσίας των επαγγελματικών ταμείων γίνεται είτε απευθείας από το ταμείο με τη δημιουργία κατάλληλης μονάδας διαχείρισης (εσωτερική διαχείριση), είτε από εξειδικευμένα τμήματα εταιρειών επενδύσεων (εξωτερική διαχείριση), είτε με συνδυασμό εσωτερικής και εξωτερικής διαχείρισης. Τα μεγαλύτερα και πιο γνωστά επαγγελματικά ταμεία διεθνώς διαχειρίζονται το μεγαλύτερο μέρος της περιουσίας τους εσωτερικά (TIAA-CREF, British Telecom, CALPERS).

Σε ό,τι αφορά την ελευθερία επιλογής του εργαζομένου στη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου του ταμείου ή του διαχειριστή των επενδύσεών του, η διεθνής πρακτική μπορεί να κατηγοριοποιηθεί ως εξής:

1. Για τα ταμεία ορισμένων παροχών η απόφαση κατανομής των περιουσιακών στοιχείων των ταμείων και γενικά η διαχείριση ασκείται από το ΔΣ του ταμείου και είναι κοινή για όλους τους εργαζομένους.
2. Για τα ταμεία ορισμένων εισφορών
 - Ο εργαζόμενος έχει τη δυνατότητα επιλογής μεταξύ ενός ή περισσότερων αμοιβαίων κεφαλαίων τα οποία διαχειρίζεται ένας ή περισσότεροι εξωτερικοί διαχειριστές με την ευθύνη επιλογής του ΔΣ.
 - Ο εργαζόμενος έχει πλήρη ελευθερία επιλογής αμοιβαίων κεφαλαίων και διαχειριστών.

Το γράφημα 2 δείχνει τον μέσο αριθμό επενδυτικών επιλογών που δίνεται από ταμεία ορισμένων εισφορών σε εννέα χώρες. Τον μεγαλύτερο αριθμό επενδυτικών επιλογών έχουν τα μέλη επαγγελματικών ταμείων στην Σουηδία, τις ΗΠΑ και τον Καναδά με 15, 10 και 8 επιλογές αντίστοιχα. Λιγότερες επιλογές έχουν οι εργαζόμενοι στη Μ. Βρετανία (5), ενώ οι εργαζόμενοι στην Ελβετία και τη Δανία δεν έχουν καμία επιλογή. Στις Σουηδία, ΗΠΑ, Χονγκ-Κονγκ και Χιλή τα περισσότερα επαγγελματικά ταμεία προσφέρουν επενδυτικές επιλογές.

Το μειονέκτημα της ελεύθερης επιλογής είναι ότι απαιτεί υψηλό βαθμό γνώσης από τους εργαζομένους σε θέματα επενδύσεων και άρα αυξάνουν την πιθανότητα κακών επιλογών. Έχει επίσης αποδειχθεί ότι παρόμοια συστήματα έχουν μεγάλο κόστος, καθώς οι εργαζόμενοι τείνουν να αλλάζουν διαχειριστές συχνά. Στα ταμεία ορισμένων παροχών ο εργαζόμενος παίρνει κατά τη συνταξιοδότησή του ισόβια σύνταξη με βάση τα χρόνια εισφορών και τον τελικό του μισθό. Σε κάποιες χώρες υπάρχει η δυνατότητα λήψης εφάπαξ με αντίστοιχη μείωση της ετήσιας σύνταξης (Μ. Βρετανία).

Στα ταμεία ορισμένων εισφορών ο εργαζόμενος μπορεί να επιλέξει είτε ισόβια σύνταξη (life annuity), είτε σύνταξη με προκαθορισμένη διάρκεια (term annuity). Και οι δύο επιλογές μπορούν να συνδυαστούν με την καταβολή εφάπαξ.

2.3. Διαφορές μεταξύ Pension Funds Ασφαλιστικών Οργανισμών & Ασφαλιστικών Εταιριών

Όσον αφορά του κανονισμούς του χαρτοφυλακίου, σε αντίθεση με τις ασφαλιστικές εταιρίες, επιτρέπεται να κρατούν στα χαρτοφυλάκιά τους μεγαλύτερο ποσοστό στοιχείων ενεργητικού με μεγάλο ρίσκο όπως για παράδειγμα μετοχές. Το κλειδί για την οικονομική επιτυχία των Pension Funds είναι το εγγυημένο εισόδημα που προσφέρουν με το πέρασμα της εργασιακής δράσης των μελών και το βασικό πλεονέκτημά τους έναντι ενός οικονομικού οργανισμού είναι ότι οι εργαζόμενοι γνωρίζουν το μελλοντικό τους εισόδημα, υπάρχουν οικονομίες κλίμακας και τέλος, υπάρχουν κοινοί στόχοι

και ενδιαφέρον μιας και οι διαχειριστές και οι εργαζόμενοι είναι μέλη του ίδιου Pension Fund.

Από την άλλη, το αντίθετο συμβαίνει με τους ασφαλιστές, πωλητές δηλαδή των προγραμμάτων των ασφαλιστικών εταιριών, που στόχος τους μόνο είναι η πώληση των προϊόντων. Ένα ακόμα πλεονέκτημα είναι ότι υπάρχει δυνατότητα εφαρμογής της υποχρεωτικής αποταμίευσης (χωρίς αυτή να συνεπάγεται την αύξηση των αποταμιευτικών λογαριασμών), υπάρχει μικρός κίνδυνος επανατοποθέτησης κεφαλαίου και δεν υπάρχουν προβλήματα αντιπροσώπευσης.

Τα Pension Funds είναι πραγματικά δίκαια μιας και η παρούσα αξία (present value) των κερδών είναι ίση με την παρούσα αξία των εισφορών και μιας και ο μοναδικός κίνδυνος που αναλαμβάνει είναι αυτό του λάθους της εταιρίας.

Γενικές Οικονομικές & Κοινωνικές Επιρροές των Pension Funds

Έχουν επιρροή στην αγορά εργασίας μιας και μειώνουν το τζίρο (αυτοί που αποχωρούν πρόωρα χάνουν τα δικαιώματά τους και υποχωρούν οι εργαζόμενοι με μεγάλες αντοχές) και επηρεάζουν την απόφαση των εργαζόμενων για απόσυρση από την εργασία τους. Έτσι λοιπόν τα Pension Funds έχουν από τη μία θετική επιρροή και από την άλλη μπορούν να δημιουργήσουν δυσκαμψία στην αγορά εργασίας. Πολλές φορές οι εργαζόμενοι επηρεάζονται από το γεγονός ότι τα Pension Funds προσφέρουν αυξημένες αποδόσεις και κέρδη μέχρι την πρώτη προαιρετική μέρα αποχώρησης από την εργασία, μετά όμως τα κέρδη αρχίζουν να μειώνονται. Αυτό είναι αποτέλεσμα της κακής πληροφόρησης των περισσότερων εργαζόμενων για τις λεπτομέρειες των Pension Funds στα οποία παίρνουν μέρος.

Μια άλλη ερώτηση που γεννιέται για τα Pension Funds είναι αν εγγυώνται ένα κατάλληλο εισόδημα για τους γεροντότερους. Οι γεροντότεροι στις ημέρες μας έχουν ένα ικανοποιητικό εισόδημα κυρίως λόγω της κοινωνικής ασφάλισης. Πρέπει να επισημάνουμε ότι μόνο το 26% των συνταξιοδοτούμενων στις Η.Π.Α. εισπράττουν σύνταξη από τα Pension Funds η οποία και αντιπροσωπεύει το 20% των εισοδημάτων. Τα νούμερα αυτό θα αυξηθούν σιγά – σιγά με σωστό προγραμματισμό, αλλά από την άλλη πρέπει να αντιμετωπιστούν τα προβλήματα των Pension Funds όπως το ότι δεν μπορούν να αντικαταστήσουν πλήρως την κοινωνική ασφάλεια και υπάρχει έλλειψη υπηρεσιών υγείας. Πρέπει να επισημάνουμε επίσης ότι στις περιπτώσεις που παρέχεται η δυνατότητα ανάληψης μέρους του ποσού εγκυμονεί ο κίνδυνος στο τέλος να δοθεί μικρή σχετικά σύνταξη.

Στις περισσότερες χώρες ποσοστό μικρότερο του 50% των εργαζόμενων έχει επενδύσει σε Pension Funds. Τα Pension Funds έχουν κατηγορηθεί ότι ευνοούν εκείνους τους εργαζόμενους με υψηλό εισόδημα και προϋπηρεσία σε μεγάλες εταιρίες. Εκτός από τους χαμηλόμισθους μία άλλη κατηγορία εργαζόμενων που δεν ευνοούνται είναι οι γυναίκες που κυρίως λόγω οικογενειακών υποχρεώσεων δεν έχουν συνεχόμενη εργασιακή απασχόληση.

2.4. Συνοπτικά Πλεονεκτήματα & Μειονεκτήματα των Pension Funds

Τα Pension Funds έχουν το πλεονέκτημα ότι μπορούν να εξασφαλίσουν εισόδημα για τα γηρατειά, η εξοικονόμηση κεφαλαίου είναι εύκαμπτη και μακροπρόθεσμη και οι επενδυτές δεν διατρέχουν κίνδυνο από το πολιτικό σκηνικό που εξελίσσεται σε κάθε χώρα. Από την άλλη όμως δεν μπορεί να καλύψει εύκολα τις αλλαγές στην εργασία και τις αντίστοιχες μετακινήσεις ενός επενδυτή, έχει αδυναμία στην κάλυψη και διανομή προγραμμάτων υγείας και επίσης διατρέχει κίνδυνο επενδυτικό και χρεοκοπίας του αναδόχου. Από τα παραπάνω καταλαβαίνουμε ότι η κοινωνική ασφάλιση και τα Pension Funds πρέπει να αντιμετωπίζονται ως συμπληρωματικά προγράμματα και όχι ως υποκατάστατα το ένα στο άλλο.

Η κοινωνική ασφάλιση προσφέρει υποχρεωτικά μία σύνταξη με ενδεικτικά οφέλη και διακρίνεται σε δύο τύπους, ένα καθολικό βασικό πρόγραμμα και ένα άλλο βασισμένο σε προγράμματα ασφαλιστικών εταιριών.

Ο πρώτος τύπος προσφέρει μία standard σύνταξη για τον καθένα έτσι ώστε να μπορούν να καλυφθούν οι βασικές ανάγκες διαβίωσης αντίθετα ο δεύτερος συνδυάζει τη σύνταξη μαζί με εισόδημα το οποίο έχει προκύψει από τα κέρδη των εισφορών.

Όσον αφορά την κοινωνική ασφάλιση το Κράτος ενεργεί πατερναλιστικά μιας και φοβάται ότι οι ιδιώτες δε θα προνοήσουν για τη συνταξιοδότησή τους αλλά και λόγω του κινδύνου πτώχευσης των ασφαλιστικών εταιριών. Ακόμα, η ομαδική κοινωνική ασφάλιση έχει χαμηλά κόστη συναλλαγών από ότι η ατομική ασφάλιση. Από την άλλη όμως υπάρχει πάντα η αμφιβολία για το πόσα χρήματα θα εισπραχθούν συνολικά κατά τη συνταξιοδότηση μιας και δεν υπάρχει μία σωστή αντιστοιχία μεταξύ εισφορών και κερδών. Έτσι, δεν υπάρχει ποτέ περίπτωση για έναν εργαζόμενο που πληρώνει εισφορές να υπολογίσει τι κέρδη θα αποκομίσει στο μέλλον.

Αν μπορούσαμε να προβλέψουμε το σταθερό εισόδημα για όλη μας τη ζωή αυτό θα συνέβαλε σε μία σταθερότητα της συνολικής ζήτησης η οποία θα βοηθούσε στο να προστατευτεί η οικονομία από την αστάθεια. Από την άλλη όμως οι εισφορές για την κοινωνική ασφάλεια θα είχαν ως αποτέλεσμα την αύξηση των μισθών που και αυτό όμως με τη σειρά του συνεπάγεται αύξηση της ανεργίας. Επίσης, η κοινωνική ασφάλεια μπορεί να προκαλέσει μείωση των ποσών προς αποταμίευση μιας και προσφέρει εγγυημένο εισόδημα μετά τη συνταξιοδότηση το οποίο βέβαια συνεπάγεται και μείωση της ανάγκης αποταμίευσης κατά τα χρόνια της εργασίας.

Κεφάλαιο 3

«Funding» & «Pay-as-you-go»

3.1. Γενικότερα για το «Pay-as-you-go»

Το «Pay-as-you-go» όπως έχουμε ήδη αναφέρει είναι ένα σύστημα κύριας σύνταξης το οποίο λειτουργεί με την αναδιανεμητική μέθοδο χρηματοδότησης και που διατηρεί ελάχιστα αποθεματικά (καλύπτονται συνήθως οι ανάγκες ενός έτους). Το σύστημα αυτό υιοθετήθηκε μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο με στόχο την εξασφάλιση συνταξιοδοτικού εισοδήματος στις επερχόμενες από τον Πόλεμο γενιές και κυρίως την εξασφάλιση επαρκών συνταξιοδοτικών παροχών προς τους εργαζόμενους της μεταπολεμικής περιόδου.

Το σύστημα αυτό αποτέλεσε τον κορμό της κοινωνικής πολιτικής όλων των ανεπτυγμένων βιομηχανικά κοινωνιών. Η επιτυχία του βασίστηκε στο ότι κατά την μεταπολεμική περίοδο ο ρυθμός αύξησης του εργατικού δυναμικού συν την παραγωγικότητα ήταν υψηλότερα από την απόδοση του κεφαλαίου. Όμως δυστυχώς οι αναλογιστικές και δημογραφικές μελέτες της δεκαετίας του 70 έδειξαν ότι οι παραπάνω προβλέψεις θα ανατρέπονταν μελλοντικά λόγω της υπογεννητικότητας και της αύξησης του κόστους ζωής. Η αρνητική αυτή εξέλιξη επιδείνωσε της σχέση μεταξύ εργαζόμενων και συνταξιούχων κυρίως λόγω της τάσης για πρόωρη συνταξιοδότηση των εργαζόμενων καθώς οι βιομηχανικά ανεπτυγμένες χώρες διένυαν μια μεγάλη περίοδο ευημερίας.

3.2. Μικτό Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης

Έτσι έγιναν καινούργιες επιστημονικές μελέτες βάση των νέων δεδομένων στην κοινωνική και οικονομική ζωή και της ουσιαστικής ανατροπής της αρχής στην οποία βασίστηκε το σύστημα «Pay-as-you-go». Έτσι λοιπόν, βάση των πολιτικών μεταρρυθμίσεων στα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης και τις αναλύσεις των τελευταίων δύο δεκαετιών, καταλήξαμε στην υιοθέτηση ενός μικτού συστήματος σύνταξης στο οποίο περιορίζεται το αναδιανεμητικό σύστημα «Pay-as-you-go» για την κύρια σύνταξη και εισάγεται ο θεσμός τους συμπληρωματικού κεφαλαιοποιητικού συστήματος για την επικουρική σύνταξη.

Με το μικτό συνταξιοδοτικό σύστημα οι συνταξιοδοτούμενοι μπορούν να έχουν το ίδιο πακέτο παροχών με χαμηλότερο όμως κόστος. Συγκεκριμένα, μελέτες που δημοσιεύτηκαν το 1994 στο World Bank Report έδειξαν ενδεικτικά ότι για την εξασφάλιση μιας συνταξιοδοτικής παροχής στο επίπεδο του 35% του μισθού η απαιτούμενη εισφορά είναι της τάξης του 19% όταν το πραγματικό επιτόκιο είναι 2%, ενώ μειώνεται σε 10% όταν το

αντίστοιχο επιτόκιο είναι 4% και μειώνεται ακόμα παραπάνω, σε 5% όταν το πραγματικό επιτόκιο είναι 6%.

Οι παραπάνω κατευθύνσεις αποτελούν πλέον κοινή αφετηρία για τις μεταρρυθμίσεις των συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης σε όλες τις βιομηχανικές χώρες. Συγκεκριμένα στις ΗΠΑ, στη Μεγάλη Βρετανία, στην Ολλανδία και στην Ελβετία έχουν ολοκληρωθεί οι μεταρρυθμίσεις στη δομή των συνταξιοδοτικών συστημάτων με αποτέλεσμα τη δημιουργία τεράστιου όγκου αποθεματικών στα Επικουρικά Ταμεία Συντάξεων. Ενδεικτικά να αναφέρουμε το παράδειγμα των ΗΠΑ που το 1975 είχε αποθεματικά 200 δις δολάρια ενώ το 2000 έφθασαν το εκπληκτικό ποσό των 7,8 τρις το οποίο και αντιπροσωπεύει το 78% του ΑΕΠ.

3.3. Γενικότερα για τα «Funding» και τα «Pay-as-you-go»

Η κύρια διαφορά μεταξύ Pension Funds και κοινωνικής ασφάλισης είναι ότι τα πρώτα βασίζονται σε χρεόγραφα “Funding” αντίθετα η δεύτερη βασίζεται στον τρόπο «Pay-as-you-go». Σαν «Funding» προσδιορίζουμε τα επενδυτικά τριμ για κάθε γενιά επενδυτών – εργαζόμενων καθώς οι συντάξεις τους πληρώνονται από τα κέρδη των Pension Funds τους. Αντίθετα, σαν «Pay-as-you-go» ορίζονται οι συνταξιοδοτικές πληρωμές που προκύπτουν από τις σημερινές εισφορές και φόρους που δίνουν κυρίως οι ενεργά εργαζόμενοι.

Τα έσοδα για τα «Funding» υπολογίζονται βάση της σχέσης των εσόδων από το ενεργητικό και τα χρόνια συνταξιοδότησης προς τα χρόνια εργασίας και αντίστοιχα τα έσοδα που προκύπτουν από την ανάπτυξη του μέσου όρου εσόδων και το λόγο του αριθμού των εργαζόμενων δια τον αριθμό των συνταξιοδοτούμενων μας βοηθά στο υπολογισμό των εσόδων του «Pay-as-you-go»

Τα χρεόγραφα (Fundings) έχουν τα τελευταία χρόνια θετικά αποτελέσματα από τα «Pay-as-you-go». Το αποτέλεσμα αυτό ισχυροποιήθηκε με την επιρροή του προβλήματος των γηρατειών αν και τα «Funding» παραμένουν ευαίσθητα στις κρίσεις της αγοράς.

Στα «Pay-as-you-go» συστήματα σε αυτά δηλαδή που οι συντάξεις προκύπτουν από τους φόρους που πληρώνουν οι εργαζόμενοι, υπάρχει μείωση της ανταγωνιστικότητας και εγκυμονούνται κίνδυνοι από τα δημοσιονομικά ελλείμματα αν δεν υπάρχει σωστή προσαρμογή τους. Ακόμα, το σύστημα δεν διατρέχει κανένα κίνδυνο και είναι πολύ φθηνή η διαχείρισή του. Τα μειονεκτήματα των «Funding» από την άλλη είναι ότι το κεφάλαιο δεν αναδιανέμεται όπου είναι απαραίτητο και ότι οδηγεί σε μείωση των μισθών εάν οι εργοδότες κάνουν περικοπές στους μισθούς για να αντισταθμίσουν ένα υποχρεωτικό «Funding». Εν πάση περιπτώσει, ένα κράμα και των δύο μοντέλων φαίνεται να είναι η καλύτερη ιδέα όμως θα είναι πολύ δύσκολη η μετάβαση από το ένα σύστημα στο άλλο.

3.4. Προβλήματα μετάβασης από το σύστημα του «Pay-as-you-go» σε εκείνο του «Funding»

Οι κυβερνήσεις προσπαθούν να μειώσουν τις υποχρεώσεις της κοινωνικής ασφάλισης αν και αυτό είναι πολύ δύσκολο να επιτευχθεί λόγω πολιτικών σκοπιμοτήτων. Υπάρχουν επίσης αντιδράσεις από την πλευρά των πιο παλιών και πολλά άλλα προβλήματα μετάβασης από το ένα σύστημα στο άλλο. Αυτοί είναι οι λόγοι που μέχρι τώρα έχουν γίνει μόνο μετριοπαθείς μεταρρυθμίσεις όπως αυτές που στοχεύουν στη μείωση του κέρδους, της καταλληλότητας (αύξηση ορίου ηλικίας συνταξιοδότησης και κατάρνηση της υποχρεωτικής ηλικίας συνταξιοδότησης) και μείωση των εσόδων (αλλαγή σε γενικές φορολογικές ρυθμίσεις).

Επίσης δεν υποστηρίζεται το δικαίωμα της οικειοθελούς αποχώρησης από την κοινωνική ασφάλιση και αν τελικά υπάρχει μετάβαση από το σύστημα του «Pay-as-you-go» σε εκείνο των «Funding» μία γενιά θα πρέπει να πληρώσει διπλά. Στο «Pay-as-you-go» αν έχει υιοθετηθεί και το σύστημα του «Funding» οι μελλοντικοί εργαζόμενοι θα πρέπει να πληρώσουν περισσότερο σε αντίθεση με τους μελλοντικούς συνταξιούχους που θα πληρώσουν λιγότερα.

Ένα αμοιβαίο κοινωνικής ασφάλισης μπορεί από τη μία να βοηθήσει τους ασφαλιζόμενους αλλά από την άλλη πρέπει να αντιμετωπίσει αρκετά προβλήματα. Φαίνεται οικονομικά δυνατό να θεσπίζονται νόμοι και να λαμβάνονται μέτρα για την προώθηση των Pension Funds έτσι ώστε να απορροφηθεί η extra αποταμίευση των εργαζόμενων (οι οποίοι φοβούνται για το μέλλον τους και έχουν ξεκινήσει να αποταμιεύουν περισσότερο) από το να προσπαθούν να τις απορροφήσουν οικειοθελώς. Αν και σαν σύστημα η διαχείριση κεφαλαίων (funding) δεν είναι τελειοποιημένη, είναι σαφώς ανώτερη από το σύστημα του «Pay-as-you-go» και ιδιαίτερα για τις χώρες με νεαρό πληθυσμό.

Κεφάλαιο 4

Προτάσεις της Παγκόσμιας Τράπεζας & Ευρωπαϊκής Επιτροπής

4.1. Προτάσεις και Λύσεις από την Παγκόσμια Τράπεζα και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή

Η Παγκόσμια Τράπεζα έχει μελετήσει το θέμα της αναμόρφωσης των συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης διεθνώς. Υποστηρίζει λοιπόν ότι υπάρχουν πολλά μειονεκτήματα όσον αφορά τη διασφάλιση της κοινωνικής πολιτικής και τη σύνδεση των κεφαλαίων των ασφαλιστικών ταμείων με την ανάπτυξη της Κεφαλαιαγοράς. Αυτό όμως δε θα πρέπει να λειτουργήσει ως τροχοπέδη στην αναθεώρηση των συστημάτων ασφάλισης. Η Παγκόσμια Τράπεζα υποστηρίζει ότι θα πρέπει να αποδεσμευτούν σταδιακά τα διαθέσιμα των Ταμείων ώστε να διασφαλιστεί η ισορροπία μεταξύ οικονομικής αποτελεσματικότητας και κοινωνικής δικαιοσύνης.

Για το λόγο αυτό προτάθηκε η δημιουργία ενός συστήματος πολλαπλών λειτουργιών (Παγκόσμια Τράπεζα, 1994) που να ενσωματώνει και τις τρεις προαναφερθείσες λειτουργίες αλλά απαρτίζεται από επιμέρους διοικητικούς και χρηματοδοτικούς μηχανισμούς ή πυλώνες. Οι πυλώνες αυτοί μπορούν να περιγραφούν ως τα εξής επιμέρους ασφαλιστικά συστήματα:

- Ένα υποχρεωτικά σύστημα ασφάλισης, κρατικής διαχείρισης, χρηματοδοτούμενο από φόρους προκειμένου να υπάρχουν οι ελάχιστες εγγυήσεις για την αποφυγή της πτώχευσης κατά τη συνταξιοδότηση (λειτουργία αναδιανομής πλούτου)
- Ένα υποχρεωτικό σύστημα ασφάλισης, ιδιωτικής διαχείρισης, χρηματοδοτούμενο από την εξίσωση των ασφαλιστικών εισφορών με τις παροχές / υποχρεώσεις για σύνταξη (λειτουργία αποταμίευσης)
- Ένα εθελοντικό σύστημα ασφάλισης, ιδιωτικής διαχείρισης, για εκείνους που επιθυμούν να εξασφαλισθούν ακόμη περισσότερο.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατατάσσει την παροχή των συντάξεων στην Ευρωπαϊκή Ένωση σε τρεις άξονες και δηλώνει ότι ο συνδυασμός των τριών αξόνων που αποτελούν τα συνταξιοδοτικά συστήματα παρέχει πρωτοφανή ευημερία και οικονομική ανεξαρτησία στα άτομα μεγαλύτερης ηλικίας. Το σύστημα των πολλαπλών λειτουργιών (multipillar system) που περιγράψαμε πιο πάνω μπορεί συνοπτικά να αποδοθεί ως εξής:



Το σύστημα των τριών πυλώνων επομένως συνίσταται σε ένα μείγμα συστημάτων, όπου:

- Ο πρώτος πυλώνας συνίσταται στα θεσμοθετημένα δημόσια συνταξιοδοτικά συστήματα προκαθορισμένων παροχών που χρηματοδοτούνται γενικά σύμφωνα με την αρχή του διανεμητικού συστήματος, έννοια που συνδέεται με την παραδοσιακή έννοια του κράτους πρόνοιας, το οποίο πρέπει να διασφαλίζει την προστασία των εργαζόμενων και το συναίσθημα ασφάλειας και αλληλεγγύης. Η παροχή σύνταξης αποτελεί με λίγα λόγια υποχρέωση του κράτους.
- Ο δεύτερος πυλώνας περιλαμβάνει τις επικουρικές συντάξεις, τα ιδιωτικά δηλαδή διαχειριζόμενα επικουρικά συνταξιοδοτικά συστήματα που παρέχουν τις συμπληρωματικές επαγγελματικές συντάξεις, είτε αυτά είναι υποχρεωτικά είτε προαιρετικά. Ο δεύτερος πυλώνας αφορά τα κεφαλαιοποιητικού τύπου συστήματα.
- Μέσω του τρίτου πυλώνα οι πολίτες μπορούν να αυξήσουν περαιτέρω τις συνταξιοδοτικές τους απολαβές σε ατομική βάση (ιδιωτικές αποταμιεύσεις). Ο τρίτος πυλώνας αφορά τις ιδιωτικές αποταμιεύσεις και τα επιμέρους ιδιωτικά ασφαλιστικά συμβόλαια.

4.2. Συστήματα συνταξιοδότησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση

Δεδομένων των σύγχρονων τάσεων στις μεταρρυθμίσεις του ασφαλιστικού που εξετάσαμε στην προηγούμενη ενότητα, ενδιαφέρον παρουσιάζει εδώ η καταγραφή των συστημάτων συνταξιοδότησης που έχουν

υιοθετηθεί στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Για λόγους σύγκρισης παρουσιάζονται στοιχεία και για άλλες ανεπτυγμένες οικονομίες, όπως των ΗΠΑ και της Ελβετίας.

Αποτελεί κοινή διαπίστωση η μεγάλη ανομοιογένεια των ασφαλιστικών συστημάτων τόσο στο εσωτερικό της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσο και παγκοσμίως. Η μεγάλη αυτή διαφοροποίηση καθίσταται ιδιαίτερα εμφανής τόσο από το ύψος των αποθεματικών ανά χώρα όσο και στο ποσοστό

Αποθεματικά Επικουρικών Ταμείων Συμμετοχής των αποθεματικών στο
Συντάξεων-2000

	Αποθεματικά (δισ EUR)	%ΑΕΠ
Αυστρία	24,7	12,0%
Βέλγιο	14,5	5,9%
Δανία	42,0	23,8%
Φιλανδία	11,8	8,9%
Γαλλία	92,1	6,5%
Γερμανία	331,3	16,3%
Ελλάδα	5,1	4,1%
Ιρλανδία	52,5	51,0%
Ιταλία	29,9	2,5%
Λουξεμβούργο	0,1	0,2%
Ολλανδία	445,0	111,0%
Πορτογαλία	13,1	11,5%
Ισπανία	42,4	7,0%
Σουηδία	139,6	56,6%
Μ. Βρετανία	1.240,0	80,1%
ΕΕ-15	2.484,3	29,2%
Ισλανδία	6,5	70,3%
Νορβηγία	7,5	4,3%
Ελβετία	321,0	122,7%
ΗΠΑ	7.773,0	78,0%

σύνολο του ΑΕΠ της κάθε χώρας. Συγκεκριμένα και κατά σειρά μεγέθους η Ελβετία, Ολλανδία, η Μ. Βρετανία, οι ΗΠΑ, η Ισλανδία και η Σουηδία, παρουσιάζουν την υψηλότερη συμμετοχή των ασφαλιστικών αποθεματικών στο ΑΕΠ τους που σημαίνει ότι οι ασφαλιστικοί μηχανισμοί αυτών των χωρών είναι ιδιαίτερα αποτελεσματικοί και προηγμένοι και πως εν τέλει έχουν δρομολογηθεί επαρκείς ασφαλιστικές μεταρρυθμίσεις. Τα ασφαλιστικά ταμεία σε αυτές τις χώρες αποτελούν τους μεγαλύτερους θεσμικούς επενδυτές.

Πηγή: European Federation for Retirement Provision, 2001 γραμμές παρατηρείται παντού η εφαρμογή του συστήματος των τριών πυλώνων.

Ενδιαφέρον παρουσιάζει στα δεκαπέντε κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης ο πρώτος και ο δεύτερος πυλώνας τα χαρακτηριστικά των οποίων συζητώνται στην παρούσα ενότητα.

Τα συστήματα του πρώτου πυλώνα αποτελούν το σαφώς κυρίαρχο πρότυπο καταβολής συντάξεων στο σύνολο της ΕΕ, εξαιρέση την Ολλανδία, τη Μ. Βρετανία και την Ιρλανδία, όπου ο δεύτερος και τρίτος πυλώνας αποτελούν σημαντική συνιστώσα στην παροχή συντάξεων. Στα κυρίαρχα διανεμητικού τύπου συστήματα το επίπεδο κρατικής χρηματοδότησης είναι πολύ διαφορετικό ανά χώρα και είναι ιδιαίτερα σημαντικές οι διαφοροποιήσεις που σχετίζονται με τον ελάχιστο χρόνο εισφορών (π.χ. καθόλου στη Φιλανδία καθώς στο σύστημα βασίζεται το εισόδημα, 19 χρόνια στην Ιταλία, 35 χρόνια στην Ελλάδα).

Παρατηρείται επίσης αυτονομία μεταξύ των εισφορών στους τρεις πυλώνες, με εξαίρεση το Βέλγιο και τη Νορβηγία όπου περιορίζονται οι εισφορές στο δεύτερο πυλώνα και τη Φιλανδία που μειώνει την εισφορά του πρώτου πυλώνα όταν αυξάνεται η εισφορά του δεύτερου πυλώνα.

Η μικρή ανάπτυξη των εναλλακτικών πυλώνων εμφανίζεται κυρίως στις χώρες με γενναιόδωρες παροχές πρώτου πυλώνα. Είναι γεγονός πάντως πως και σε αυτές τις χώρες εντείνεται σταδιακά η ανάγκη και δίδεται έμφαση στην ανάπτυξη του δεύτερου και τρίτου πυλώνα. Χαρακτηριστικά παράδειγμα αποτελεί η πρόθεση για την ανάπτυξη των επαγγελματικών ταμείων στην Ελλάδα, που όμως αποτελεί ένα πρωτότυπο σχήμα εντασσόμενο μεταξύ του δεύτερου και του τρίτου πυλώνα, όπως αυτοί περιγράφηκαν παραπάνω.

Συνταξιοδοτικά συστήματα στην ΕΕ-15(Πρώτος και Δεύτερος πυλώνας)

	B	D	EL	E	F	IRL	I	L	NL	A	P	FIN	GB	SW	G
ΠΡΩΤΟΣ ΠΥΛΩΝΑΣ															
Γενικά															
Καθολικό σύστημα	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Ναι	Ναι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
Βάσει αγοράς εργασίας	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
Ιδιωτικός Τομέας															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	-	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
PAYG/FF,SF	SF	SF	SF	SF	SF	FF,SF	SF	SF	-	SF	SF	FF	FF,SF	FF,SF	SF
Δημόσιος Τομέας															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
PAYG/FF,SF	SF	SF	SF	SF	SF	FF,SF	SF	SF	-	SF	SF	FF	FF,SF	FF,SF	SF
Αυτοαπασχολούμενοι															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
PAYG/FF,SF	SF	SF	SF	SF	SF	FF,SF	SF	SF	-	SF	SF	FF	FF,SF	FF,SF	SF
ΔΕΥΤΕΡΟΣ ΠΥΛΩΝΑΣ															
Ιδιωτικός Τομέας															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Οχι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι
Δημόσιος Τομέας															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι	Ναι	Ναι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Ναι

PAYG: Pay As You Go, SF (Stated Funded) Κρατική Χρηματοδότηση, FF (Fully Funded) Αυτοχρηματοδότηση

B, Βέλγιο, D Δανία, EL Ελλάδα, E Ισπανία, F Γαλλία, IRL Ιρλανδία, I Ιταλία, L Λουξεμβούργο, NL Ολλανδία,

A Αυστρία, P Πορτογαλία, FIN Φιλανδία, GB Μεγάλη Βρετανία, SW Σουηδία, G Γερμανία

Ένας άλλος λόγος που δικαιολογεί τη μικρή ανάπτυξη των εναλλακτικών πυλώνων αποτελεί το γεγονός ότι, αν και η Ευρωπαϊκή Ένωση προσπάθησε να δημιουργήσει μία εσωτερική αγορά για τις επικουρικές επαγγελματικές συντάξεις, εντούτοις η μετατροπή της σχετικής εξαγγελίας σε οδηγία προσέκρουσε σε πολύ μεγάλη αντίσταση από πλευρά των κρατών μελών. Στο σχετικό έγγραφο εξαγγέλλονταν μέτρα που θα αύξαναν την ελευθερία διασυνοριακής διαχείρισης επενδύσεων, διασυνοριακών επενδυτικών δραστηριοτήτων και διασυνοριακής πρόσβασης των ιδρυμάτων συνταξιοδοτικών παροχών. Το μεγαλύτερο εμπόδιο προς αυτή την κατεύθυνση συνιστούσε η διάταξη που προέβλεπε ότι τα συνταξιοδοτικά ταμεία έπρεπε να εξακολουθούν να επενδύουν ορισμένο ποσοστό στο εθνικό του νόμισμα. Αυτή η αδυναμία της ρύθμισης αποτελούσε σοβαρό πρόβλημα για τα κράτη μέλη.

4.3. Εφαρμογή στην Ελληνική Πραγματικότητα

Στην Ελλάδα για να μπορεί να εφαρμοστεί το παραπάνω ή οποιοδήποτε άλλο μεταρρυθμιστικό πρόγραμμα κοινωνικής ασφάλισης θα πρέπει το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων να λάβει κάποια μέτρα τα οποία θα συμβάλλουν σημαντικά στην τόνωση του ρυθμού αύξησης της συνολικής εργατικής δύναμης στην ελληνική οικονομία, στην επιμήκυνση της εργασιακής ζωής και στην ενθάρρυνση συμμετοχής στην παραγωγική διαδικασία μεγαλύτερου ποσοστού ικανού προς εργασία (πχ η απασχόληση γυναικών) με στόχο τη μείωση της ανεργίας. Ακόμα θα πρέπει να υπάρχει συμμετοχή του εργατικού δυναμικού στα ασφαλιστικά προγράμματα, να δημιουργηθούν οι κατάλληλες προϋποθέσεις ώστε να υπάρχει συναίνεση για τις διάφορες μελλοντικές αλλαγές και την ενθάρρυνση κινητικότητας εργασίας χωρίς επιπτώσεις στην απόδοση των ασφαλιστικών προγραμμάτων.

Στην Ελλάδα υπάρχουν δημοσίως και ιδιωτικώς χρηματοδοτούμενα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης. Τα δημοσίως χρηματοδοτούμενα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης έχουν στα συν τους το ότι είναι απλά, υπάρχει διαφάνεια, έχουν χαμηλά λειτουργικά κόστη, υπάρχει ευρεία κάλυψη εργαζόμενων χωρίς να περιορίζουν την κινητικότητά τους και έχουν χαμηλό επενδυτικό κίνδυνο.

Από την άλλη όμως επιβαρύνουν τον κρατικό προϋπολογισμό, η χρηματοδότησή του πραγματοποιείται μέσω της αύξησης φόρων, υπάρχει έλλειψη επιλογών στην παροχή υπηρεσιών καθώς και δυσκαμψία στην αλλαγή του επιπέδου των παρεχόμενων υπηρεσιών.

Αντίθετα τα ιδιωτικά χρηματοδοτούμενα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης έχουν υψηλότερες αποδόσεις λόγω επαγγελματικής διαχείρισης, ο αποταμιευτής έχει στη διάθεσή του πολλές επιλογές και ανεξαρτησία. Επίσης προωθείται η υιοθέτηση αποδοτικότερων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης, εκβαθύνεται ο ρόλος της κεφαλαιαγοράς και προσαρμόζεται το επίπεδο των παρεχόμενων υπηρεσιών σε εκείνο των πραγματοποιημένων αποδόσεων.

Πρέπει όμως από την άλλη να τονίσουμε και τα αρνητικά χαρακτηριστικά όπως το υψηλό διοικητικό και λειτουργικό κόστος, την περιορισμένη κάλυψη των εργαζόμενων, του υψηλό επενδυτικό κίνδυνο και άρα και την ανάγκη θεσμοθέτησης ενός κοινωνικού δικτύου προστασίας. Να επισημάνουμε επίσης στα αρνητικά τη μη προοδευτική επίδραση στην κατανομή των υπηρεσιών και του εισοδήματος καθώς επίσης και τον περιορισμό της κινητικότητας στην εργασία και την επιβολή συγκεκριμένων ασφαλιστικών προγραμμάτων.

Κεφάλαιο 5

Τα Ασφαλιστικά Ταμεία στην Ελλάδα

5.1. Πορεία Ασφαλιστικών Ταμείων στην Ελλάδα από την ίδρυσή τους μέχρι σήμερα

Το Σύστημα της Κοινωνικής Ασφάλισης στη χώρα μας λειτουργεί 100 περίπου χρόνια και αντικατοπτρίζει την προσπάθεια του ελληνικού λαού, και κυρίως των εργαζομένων, για την οικοδόμηση του Ελληνικού κοινωνικού κεκτημένου. Τα Ταμεία Αλληλοβοηθείας δημιουργήθηκαν κατά το δεύτερο μισό του 19^{ου} αιώνα και αποτελούν το σημείο εκκίνησης μιας μακριάς πορείας αγώνων και προσπαθειών για κοινωνικές διεκδικήσεις.

Οι εργατικοί κοινωνικοί και πολιτικοί αγώνες έχουν ως στόχο την εξισορρόπηση των κοινωνικών συμφερόντων μέσω της κατοχύρωσης του δικαιώματος για κοινωνική ασφάλιση και τη σταδιακή αναγνώρισή τους ως κρατική υποχρέωση. Η θεσμική κατοχύρωση της κοινωνικής ασφάλισης και ο υποχρεωτικός χαρακτήρας της οριοθέτησε μία νέα περίοδο στην εξέλιξη του βιομηχανικού, οικονομικού και κοινωνικού προτύπου σε όλο τον κόσμο.

Η κοινωνική προστασία μετατρέπεται σιγά-σιγά σε μία μορφή συστήματος προστασίας μέσω θεσμών που χρηματοδοτούνται από εισφορές-ασφάλιστρα που καταβάλλονται είτε μόνο από εργοδότες είτε από εργοδότες και εργαζομένους. Με τον παραπάνω τρόπο επιτεύχθηκε ο στόχος της καθολικής ασφαλιστικής κάλυψης όλου του πληθυσμού -μισθωτούς, αυτοαπασχολούμενους και αγρότες. Για την εξασφάλιση των παροχών της ασφαλιστικής κάλυψης υιοθέτησε ως πηγή χρηματοδότησης η θέσπιση φόρων.

Στην Ελλάδα οι θεσμοί της κοινωνικής ασφάλισης έχουν τις ρίζες τους στην περίοδο πριν το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, όταν δηλαδή η κρατική παρέμβαση στους τομείς της κοινωνικής ασφάλισης ήταν ουσιαστικά ανύπαρκτη. Εκείνη την περίοδο εργατικές και επαγγελματικές ενώσεις άρχισαν να δημιουργούν αυτόνομα, αυτοδιοικούμενα και αυτοχρηματοδοτούμενα ασφαλιστικά ταμεία με βασική τους επιδίωξη τη χορήγηση συντάξεων ικανών να αναπληρώσουν την αδυναμία εισοδήματος λόγω γήρατος, αναπηρίας ή θανάτου.

Το 1927 υπήρχαν 41 ασφαλιστικά ταμεία αυτής της μορφής τα οποία είχαν περίπου 200.000 ασφαλισμένους και 250.000 συνταξιούχους. Δέκα χρόνια αργότερα ο αριθμός των ασφαλιστικών φορέων είχε υπερδιπλασιαστεί φτάνοντας τα 92 ασφαλιστικά ταμεία ενώ αντίστοιχα οι ασφαλισμένοι είχαν αυξηθεί σε 400.000 και οι συνταξιούχοι σε περίπου 50.000. το Ι.Κ.Α. συστάθηκε και λειτούργησε το 1937 και αν και αναπτύχθηκε αρχικά μόνο στα μεγάλα αστικά κέντρα αποτέλεσε καθοριστικό βήμα για την εκκίνηση μιας δυναμικής πορείας στην οικοδόμηση του Ελληνικού κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος. Το 1946 οι ασφαλισμένοι του Ι.Κ.Α. ανέρχονταν σε 225.000 και οι συνταξιούχοι σε 14.500.

Στην μεταπολεμική περίοδο παρατηρείται σταδιακή επέκταση της ασφάλισης του Ι.Κ.Α. σε όλα τα πρόσωπα που παρέχουν εξαρτημένη εργασία και μόλις το 1982 με το Ν. 1305 θεσπίζεται η κύρια ασφάλιση ως καθολική και υποχρεωτική για όλους σε όλη τη χώρα. Μέχρι τότε το Ελληνικό κοινωνικοασφαλιστικό σύστημα χαρακτηριζόταν ως ένα με μεγάλη θεσμική υστέρηση έναντι όλων των υπολοίπων συστημάτων της Δυτικής και Βόρειας Ευρώπης.

Η καθυστερημένη προσαρμογή στις κοινωνικές εξελίξεις, η οποία αγγίζει την χρονική διάρκεια του ενός αιώνα, δεν ήταν βέβαια χωρίς επιπτώσεις. Η απουσία ενός ισχυρού φορέα ασφάλισης μισθωτών, τόσο κατά την περίοδο πριν το Β' Παγκόσμιο Πόλεμο όσο και μετά, άφησε ελεύθερο το πεδίο για την ανάπτυξη δεκάδων κλαδικών ταμείων. Τα ταμεία αυτά, που αναπτύχθηκαν κυρίως κατά τα μεταπολεμικά χρόνια, λειτουργούσαν με συντεχνιακή λογική και στο τέλος ακυρωνόντουσαν οι προσπάθειες ενίσχυσης του ενιαίου χαρακτήρα της κοινωνικής ασφάλισης.

Όμως στις αρχές της δεκαετίας του '60 έχει πλέον διαμορφωθεί ένα σύστημα κοινωνικής προστασίας και πρόνοιας. Σε αυτό συνυπάρχουν στοιχεία τόσο της επαγγελματικής όσο και της κοινωνικής ασφάλισης. Σημαντικό πρόβλημα όμως ήταν η διάσπαση της εποπτείας των ασφαλιστικών οργανισμών σε σειρά υπουργείων που εμπόδισαν τη δημιουργία πνεύματος κοινής ασφαλιστικής αντίληψης. Κάτω από αυτές τις συνθήκες παγιώθηκαν και βαθμιαία εντάθηκαν σημαντικές ανισότητες ανάμεσα σε ομάδες εργαζομένων τόσο ως προς την καταβολή των εισφορών όσο και ως προς τη χορήγηση των παροχών όπως το ύψος της σύνταξης, το εφάπαξ, την ιατροφαρμακευτική περίθαλψη κλπ.

5.2. Προβλήματα στην Ελλάδα του κοινωνικοασφαλιστικού συστήματος

Κατά την μεταπολεμική περίοδο δημιουργήθηκαν μία πληθώρα ανεξάρτητων ταμείων-κλάδων ουσιαστικά στο εσωτερικό φορέων κύριας ασφάλισης - ή ειδικών λογαριασμών με σκοπό την παροχή επικουρικής σύνταξης, εφάπαξ, ιατροφαρμακευτικής περίθαλψης, προστασίας από τον κίνδυνο της ανεργίας κλπ. Συνέπεια των παραπάνω ανεξάρτητων ταμείων στις ημέρες μας είναι ότι το κοινωνικό – ασφαλιστικό σύστημα της Ελλάδας αποτελείται από δεκάδες νομικά πρόσωπα δημοσίου δικαίου, ταμεία και φορείς ασφάλισης που εποπτεύονται από 4 διαφορετικά υπουργεία.

Η πολλαπλότητα των φορέων σε συνδυασμό με τις διαφορετικές συνταξιοδοτικές παροχές επιδρούν αρνητικά στην αγορά εργασίας και δυσκολεύουν την κινητικότητα των εργαζομένων. Τα προβλήματα επιδεινώνονται από την πολυπλοκότητα της νομοθεσίας που διέπει την κοινωνική ασφάλιση και από ερμηνευτικές αντιφάσεις οι οποίες οδηγούν πολλές φορές σε απώλεια των ασφαλιστικών δικαιωμάτων.

Το πρόβλημα των εσωτερικών αντιφάσεων και ανισοτήτων του συστήματος επιδεινώθηκε ακόμα παραπάνω με τη μεταρρύθμιση του 1992 με το Ν. 2084/92 που υπαγόρευε την καθιέρωση της ανισότιμης μεταχείρισης μεταξύ των ασφαλισμένων πριν και μετά την 31-1-1992. Με τη μεταρρύθμιση αυτή οι παλαιότερες γενεές ασφαλισμένων διαφοροποιήθηκαν από τις

νεότερες για τις οποίες και θεσπίστηκαν νέοι, δυσμενείς κανόνες ως προς τις προϋποθέσεις και τον τρόπο υπολογισμού των συντάξεων και κυρίως ως προς την υποβάθμιση του ύψους των κατώτερων συντάξεων.

Η δυσάρεστη αυτή εξέλιξη για τους νέους ασφαλιζομένους έχει πλήξει την αρχή της αλληλεγγύης μεταξύ των γενεών δεδομένου ότι έχουν ουσιαστικά διαφοροποιηθεί οι προϋποθέσεις των συνταξιοδοτικών παροχών μεταξύ παλαιών και νέων ασφαλιζομένων και ιδιαίτερα σε βάρος εκείνων που έχουν επωμιστεί και το κόστος χρηματοδότησης των σημερινών συντάξεων. Η ανισοροπία που δημιουργήθηκε το 1992 δεν υπάκουει σε γενική αρχή δικαίου, παραβιάζει την κοινωνική αλληλεγγύη και την αλληλεγγύη μεταξύ των γενεών δημιουργεί δυσλειτουργίες στην αγορά εργασίας και αποτελεί την ουσιαστική απειλή για το μέλλον της κοινωνικής συνοχής.

Οι κυβερνήσεις από το 1981 και ύστερα έθεσαν ως πρώτη τους προτεραιότητα την ανάπτυξη και τη θεσμική ολοκλήρωση καθώς και το θεσμικό εκσυγχρονισμό των θεσμών της κοινωνικής ασφάλισης. Από το 1981 μέχρι σήμερα έχουν επιτευχθεί βελτιώσεις στην κοινωνική ασφάλιση όπως η μετατροπή του ΟΓΑ σε φορέα κύριας ασφάλισης, την μετατροπή επικουρικής ασφάλισης σε καθολική και υποχρεωτική και τον καθορισμό ειδικών συνταξιοδοτικών διατάξεων για τις μητέρες.

Το 1994 και με την προοπτική της ένταξης της Ελλάδας στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Νομισματική Ενοποίηση ξεκίνησαν οι προσπάθειες για μία πιο ουσιαστική μεταρρύθμιση των υφιστάμενων κοινωνικο-ασφαλιστικών δομών. Ο νόμος 2676/99 αποτέλεσε το πρώτο μεταρρυθμιστικό βήμα των μέχρι τότε κυβερνήσεων. Συστάθηκε ο Ενιαίος Οργανισμός Ασφάλισης Ελευθέρων Επαγγελματιών (ΟΑΕΕ), ενσωματώθηκαν στον παραπάνω κλάδο το ΤΑΕ, ΤΕΒΕ και το ΤΣΑ, συστάθηκε το ΤΕΑΔΥ, συγχωνεύτηκε μία σειρά Ταμείων Κύριας και Επικουρικής Ασφάλισης, καταργήθηκε το Ταμείο Πρόνοιας Δικηγόρων Επαρχιών και συγχωνεύτηκε ο κλάδος σύνταξης του Ε.ΤΕ.Μ. στο Ι.Κ.Α.-Τ.Ε.Α.Μ. Γενικότερα, στόχος του κράτους είναι να γίνουν οι κατάλληλες μεταρρυθμίσεις για ένα πιο οργανωτικό, λειτουργικό και θεσμικό μετασχηματισμό του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης.

5.3. Ρυθμίσεις για τους Ασφαλισμένους στους φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης Μισθωτών

Τα Ταμεία που ανήκουν στην κατηγορία των Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης Μισθωτών είναι τα κάτωθι:

- Το Ταμείο Ασφάλισης Προσωπικού ΟΤΕ (ΤΑΠ-ΟΤΕ)
- Ο οργανισμός Ασφάλισης Προσωπικού ΔΕΗ (ΟΑΠ-ΔΕΗ)
- Το Ταμείο Σύνταξης Προσωπικού ΗΣΑΠ (ΤΣΠ-ΗΣΑΠ)
- Το Ταμείο Συντάξεων Προσωπικού Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος (ΤΣΠ-ΕΤΕ)
- Το Ταμείο Συντάξεων Προσωπικού της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (ΤΣΠ-ΑΤΕ)

- Το Ταμείο Ασφάλισης Προσωπικού Ιονικής Τράπεζας (ΤΑΠ-ΙΛΤ)
- Το Ταμείο Συντάξεων Προσωπικού Τράπεζας Ελλάδος (ΤΣΠ-ΤΕ)
- Το Ταμείο Ασφάλισης Προσωπικού ΕΤΒΑ (ΤΑΠ-ΕΤΒΑ)
- Το Ταμείο Συντάξεως και Επικουρικής Ασφάλισης Προσωπικού Γεωργικών Συνεταιριστικών Οργανώσεων (ΤΣΕΑΠΓΣΟ) και
- Το Ταμείο Ασφάλισης Προσωπικού της Ασφαλιστικής Εταιρείας «Η ΕΘΝΙΚΗ» (ΤΑΠΑΕΕ)

Ακόμα πρέπει να αναφέρουμε ότι το Ίδρυμα Κοινωνικών Ασφαλίσεων (ΙΚΑ) που ιδρύθηκε με το Νόμο 6298/1934 (346 Α') μετονομάζεται σε Ι.Κ.Α.-Ε.Τ.Α.Μ.(δηλαδή Ι.Κ.Α.–Ενιαίο Ταμείο Ασφάλισης Μισθωτών). Στο συγκεκριμένο κλάδο εντάσσονται αυτοδικαίως από 1-1-2008 οι κλάδοι της κύριας σύνταξης των ταμείων ΤΑΠ-ΟΤΕ, ΤΣΠ-ΗΣΑΠ, ΤΣΠ-ΕΤΕ, ΤΣΠ-ΑΤΕ, ΤΣΠ-ΤΕ, ΤΑΠ-ΙΛΤ, ΤΑΠ-ΕΤΒΑ, ΤΣΕΑΠΓΣΟ και ΤΑΠΑΕ-ΕΘΝΙΚΗ.

Στις παραγράφους του νόμου για τη «Μεταρρύθμιση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης» που υπογράφηκε το 2002 από τον κο Χριστοδουλάκη – Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών – τον κο Σκανδαλίδη – Υπουργό εσωτερικών, Δημόσιας Διοίκησης και Αποκέντρωσης – και τον κο Ρέππα- Υπουργό Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων – και βασίστηκε πάνω στο Ν. 2676/99 υπαγορεύονται οι μεταρρυθμίσεις και ο υπολογισμός των συντάξεων των μισθωτών. Στις διατάξεις των άρθρων 7 και 8 εισάγεται το θεσμικό πλαίσιο για τη λειτουργία και ανάπτυξη της συμπληρωματικής – επαγγελματικής ασφάλισης στην Ελλάδα. Η συμπληρωματική ασφάλιση διακρίνεται από την επικουρική διότι παρέχεται από μη κερδοσκοπικά νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου τα οποία δημιουργούνται και λειτουργούν βάση νόμων. Η συγκεκριμένη ασφάλιση είναι προαιρετική, εξαρτάται από την επαγγελματική απασχόληση των ασφαλιζομένων και λειτουργεί με βάση το κεφαλαιοποιητικό σύστημα. Όσον αφορά λοιπόν τη συμπληρωματική ασφάλιση τα κράτη – μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης προβλέπουν ένα ιδιαίτερο θεσμικό πλαίσιο. Συγκεκριμένα, η Ευρωπαϊκή Ένωση ενδιαφέρεται για τη συμπληρωματική ασφάλιση και ειδικότερα για το πώς τα επαγγελματικά ταμεία θα εκμεταλλευτούν τα πλεονεκτήματα της ενιαίας αγοράς των κεφαλαίων και του ενιαίου νομίσματος ώστε να αυξηθεί η απόδοση των περιουσιακών τους στοιχείων και να χρηματοδοτηθούν οι αυξανόμενες παροχές. Ενδιαφέρεται επίσης για το πώς θα εξασφαλιστεί ο συνυπολογισμός του χρόνου επαγγελματικής ασφάλισης στα πρόσωπα που κινούνται στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Συγκεκριμένα το νέο θεσμικό πλαίσιο στηρίζεται σε τρεις άξονες:

- Στην προαιρετικότητα
- Στην δημιουργία νομικών προσώπων ιδιωτικού δικαίου χωρίς κερδοσκοπικό χαρακτήρα.
- Στην εποπτεία του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων και τον έλεγχο από την Αναλογιστική Αρχή.

Ειδικότερα, η επαγγελματική-συμπληρωματική ασφάλιση είναι προαιρετική και ως προς την ίδρυση των προβλεπόμενων από τον νόμο Ταμείων και ως προς την υπαγωγή των ασφαλισμένων στα Ταμεία αυτά και ως προς την επιλογή των ασφαλισμένων που δικαιούνται να υπαχθούν σε περισσότερα ταμεία.

Προβλέπεται ακόμα και δικαίωμα εξόδου από τα Ταμεία αυτά. Ο προαιρετικός χαρακτήρας αναγκάζει τα Ταμεία να μεριμνούν για τη μέγιστη δυνατή απόδοση της επενδυτικής τους πολιτικής προκειμένου να μην αποχωρήσουν από αυτά οι ασφαλισμένοι και έτσι δημιουργείται μεταξύ των Ταμείων άμιλλα που αποβαίνει προς όφελος των ασφαλισμένων.

5.4. Το Νομοθετικό πλαίσιο για την διαχείριση και αξιοποίηση των αποθεματικών των Ασφαλιστικών Οργανισμών

Το νομοθετικό πλαίσιο που αφορά τη δυνατότητα αξιοποίησης της περιουσίας των ασφαλιστικών φορέων καθώς και η λειτουργία ιδρυμάτων που προσφέρουν υπηρεσίες επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών, σε εθνικό επίπεδο, εξετάζεται στην παρούσα ενότητα.

Η εφαρμογή της συγκεκριμένης νομοθεσίας έγκειται κυρίως:

- στην δημιουργία υποδομής για τη σύσταση των Επαγγελματικών Ταμείων,
- στην δημιουργία υποδομής για την επέκταση των δυνατοτήτων επένδυσης των ταμείων,
- στη σχετική απελευθέρωση των επενδυτικών επιλογών σε μετοχές, ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια, γeros, παράγωγα,
- στην προσπάθεια καθορισμού επενδυτικών κανόνων,
- στην προσπάθεια ορισμού των εννοιών του Συμβούλου και του Διαχειριστή και στον καθορισμό διαδικασιών πρόσληψης συμβούλων διαχείρισης καθορισμός κριτηρίων, τεχνική και οικονομική προσφορά, εγγύηση),
- στη δημιουργία ελεγκτικών μηχανισμών,
- στον καθορισμό ελαχίστου Εγγυητικού Κεφαλαίου αναλόγου προς αυτό των ασφαλιστικών εταιρειών,
- στη συμπερίληψη των Ασφαλιστικών Εταιρειών μεταξύ των οργανισμών που μπορούν να ασκούν Επαγγελματικές Ασφαλίσεις

Όσον αφορά την Ελληνική νομοθεσία, όπως θα διαπιστωθεί και στη συνέχεια, το σχετικό ρυθμιστικό πλαίσιο διαμορφώνεται προς την σωστή κατεύθυνση και βάσει των οδηγιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και των διεθνών εξελίξεων. Εντούτοις υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης σε θέματα όπου επισημαίνονται δυσκολίες κυρίως στα εξής:

- Στην εννοιολογική και πρακτική σύγχυση. Στην περίπτωση των ασφαλιστικών οργανισμών τα κριτήρια είναι περισσότερα επιστημονικά και πολύπλοκα από αυτά που χρησιμοποιούν οι ιδιώτες επενδυτές και αυτό θα πρέπει να διασφαλίζεται και να διευκρινίζεται
- Στον καθορισμό διαδικασιών για την πρόσληψη διαχειριστών
- Στην απεμπλοκή του Διοικητικού συμβουλίου των ταμείων από τη επενδυτική διαδικασία
- Στις δυνατότητες επένδυσης στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου.

- Οι διοικήσεις των ασφαλιστικών ταμείων θα πρέπει να μπορούν να διαχειριστούν τα κεφάλαια τους με διαφορετικούς τρόπους,
- Στη βελτίωση του όρου εγγύηση
- Στον καθορισμό του ρυθμιστικού πλαισίου δράσης των εταιρειών διαχείρισης ασφαλιστικών ταμείων.

Το Νομοθετικό πλαίσιο που ισχύει για τις καταθέσεις των Ασφαλιστικών Οργανισμών, για την διαχείριση και αξιοποίηση των αποθεματικών και της κινητής και ακίνητης περιουσίας αυτών είναι το ακόλουθο:

A.N.1611/50, Ν.Δ.2999/54 Ν. 876/79, Ν.1266/82 Ν.1902/90, Ν.2042/92, Ν.2076/92, Ν.2216/94, Ν.2469/97, Ν.2642/98 Ν.2676/99,2778/99.

Από τις επί μέρους διατάξεις των ανωτέρω Νόμων προβλέπονται κυρίως τα εξής:

1. Υποχρεωτική τήρηση των διαθεσίμων κεφαλαίων των Ασφαλιστικών Οργανισμών στην Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία ενεργεί ως διαχειρίστρια και επενδύει τα διαθέσιμα τους σε τίτλους του Δημοσίου. Τήρησης λογαριασμού ταμειακής διαχείρισης σε Τράπεζα ή Τραπεζικό Οργανισμό.
2. Δυνατότητα επένδυσης από τους Ασφαλιστικούς, Οργανισμούς ποσοστού 20% των διαθεσίμων τους σε ακίνητα και κινητές αξίες, παράλληλα και ανεξάρτητα από τις επενδύσεις που κάνει η Τράπεζα της Ελλάδος.
Από το ανωτέρω ποσοστό, το 40% επενδύεται σε ακίνητα και το 60% σε χρεόγραφα (Ν.2042/92 άρθρο 14, Ν.2676/99 άρθρο 40).

A. Τα χρεόγραφα στα οποία υπάρχει δυνατότητα επένδυσης από τους Ασφαλιστικούς Οργανισμούς είναι τα ακόλουθα:

1. Τίτλοι Ελληνικού Δημοσίου-Ομόλογα Τραπεζών(Ν.1902/90, άρθρο 13)
Τα διαθέσιμα των Ασφαλιστικών Οργανισμών επενδύονται ελεύθερα, χωρίς έγκριση και χωρίς τους περιορισμούς του άρθρου 14 του Ν.2042/92, σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΔ, ΟΕΔ κλπ.) και ομόλογα Τραπεζών που λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα.
Σημείωση Δεν επιτρέπεται σύμφωνα με σχετικές αποφάσεις των Νομισματικών Αρχών της Τράπεζας της Ελλάδος να επενδύονται διαθέσιμα Κεφάλαια σε ειδικές προθεσμιακές καταθέσεις με ελεύθερα διαπραγματεύσιμο επιτόκιο, πιστοποιητικά καταθέσεων, REPOS κ.λπ.
2. Μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ν.876/79, αρθ. 6-Π.Δ.433/93, άρθ.8, Ν. 2778/99 αρθ. 32 παρ. 1 έγγραφο Τ.Ε.708/9-9-81)

Επιτρέπεται στους Ασφαλιστικούς Οργανισμούς να επενδύουν μέρος των διαθεσίμων τους και μέσα στα όρια του 20%, σε μερίδια Α/Κ Εταιρειών που εδρεύουν στην Ελλάδα, καθώς επίσης και σε μερίδια Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ) που έχουν την έδρα τους και σε άλλο Κράτος-Μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Σημείωση Δεν επιτρέπεται η επένδυση σε ασφαλιστικά προϊόντα (ασφαλιστικά συμβόλαια συνδεδεμένα με επενδύσεις UNIT- LINKED) που υπόκεινται στις διατάξεις του άρθρου 13γ του Π.Δ. 400/70.

Διαδικασία αγοράς μεριδίων Α/Κ

- Λήψη απόφασης Δ.Σ. για συγκεκριμένα μερίδια Αμοιβαίων Κεφαλαίων και υποβολή της απόφασης στο Υπουργείο για έγκριση.
- Διαβίβαση της απόφασης του Δ.Σ. στην Τράπεζα της Ελλάδος για έγκριση σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθ. 6 του Ν. 876/79.
- Έγκριση της Τράπεζας της Ελλάδος και μετά έγκριση του Υπουργείου μας.
- Αποδέσμευση των εγκεκριμένων κεφαλαίων από την Τράπεζα της Ελλάδος και καταβολή αυτών στην ΑΕΔΑΚ (Εταιρεία διαχείρισης των Αμοιβαίων Κεφαλαίων) για την υλοποίηση της αγοράς των Αμοιβαίων Κεφαλαίων.

Διαδικασία εκποίησης Α/Κ

Τα Α/Κ εκποιούνται ύστερα από απόφαση του Δ.Σ. του Φορέα και δεν απαιτείται έγκριση του Υπουργείου. Για την διαδικασία της εκποίησης εφαρμόζονται οι κανόνες που προβλέπονται από την σύμβαση που έχει υπογράψει το Ταμείο με την διαχειρίστρια Εταιρεία Α/Κ.

Συγκρότηση Αμοιβαίων Κεφαλαίων-Σύσταση ΑΕΔΑΚ από Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης (Ν.1902/92, άρθρο 12, Ν.2076/92, άρθρο 35)

- Οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης επιτρέπεται να συγκροτούν ίδια ή ομαδικά Αμοιβαία Κεφάλαια τηρώντας τις διατάξεις περί Αμοιβαίων Κεφαλαίων.
- Η ανάθεση της διαχείρισης αυτών μπορεί να γίνει σε οποιαδήποτε ΑΕΔΑΚ που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα.
- Έχουν ακόμη την δυνατότητα να συστήνουν όλοι μαζί ή κατά ομάδες Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ) στις οποίες θα συμμετέχει μια νόμιμα λειτουργούσα στην Ελλάδα Τράπεζα τηρουμένων των διατάξεων της Παρ. 3 του αρθ. 26 του Ν. 1969/91. (Ν.2076/92, άρθρο 35)

3. Μετοχές (Ν.1902/90, άρθρο 13, 2374/96, άρθρο 1, Ν.2533/97, Άρθρο 120)

Επιτρέπεται στους Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης να επενδύουν μέσα στα πλαίσια του 20% σε πάσης φύσεως μετοχές με τήρηση της απαιτούμενης διαδικασίας.

Διαδικασία αγοράς μετοχών

- Λήψη απόφασης Δ.Σ. για αγορά συγκεκριμένων μετοχών και υποβολή της απόφασης στο Υπουργείο για έγκριση.
- Εγκριτικό έγγραφο του Υπουργείου βάσει των διατάξεων του άρθρου 13 του Ν.1902/90 και των διατάξεων του άρθρου 14 του Ν.2042/92 εφόσον το διατιθέμενο ποσό είναι εντός του ορίου 20% του Ν.2042/92.
- Έκδοση Κοινής Απόφασης Εποπτεύοντος Υπουργού και Διοικητού Τραπέζης της Ελλάδος (σχετικές γνωμοδοτήσεις Νομικών Συμβούλων Τραπέζης Ελλάδος, από 10/12/1993 και 14/12/1993), εφόσον υπερβαίνει το ποσοστό αυτό.
- Δεν απαιτείται έγκριση του Υπουργείου για μετοχές Εταιρειών των οποίων το ενεργητικό υπερβαίνει τα 500 δις δρχ. (Ν.2374/96, άρθρο 1, παρ. 4), καθώς και για μετοχές που έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο ή διατίθενται σε Δημόσια Εγγραφή για να εισαχθούν, εταιρειών που ιδιωτικοποιούνται σύμφωνα με το άρθρο 5, παρ. 1 του Ν.2000/91 (Ν.2533/97). Το διατιθέμενο ποσό, στις περιπτώσεις αυτές, πρέπει να είναι μέσα στα όρια του 20%.
- Για μετοχές που δεν έχουν εισαχθεί στο Χ.Α.Α. απαιτείται πάντοτε Κοινή Απόφαση του Εποπτεύοντος Υπουργού και του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος.
- Μετά την έγκριση αποδεσμεύονται τα απαιτούμενα κεφάλαια από την Τράπεζα της Ελλάδος και ανατίθεται από τα Ασφαλιστικά Ταμεία σε Χρηματιστές ή Χρηματιστηριακές Εταιρείες η αγορά των μετοχών μέσω χρηματιστηρίου με την καταβολή των νομίμων προμηθειών.

Διαδικασία εκποίησης μετοχών

- Λήψη απόφασης Δ.Σ. του Ασφαλιστικού Φορέα και υποβολή στο Υπουργείο για έγκριση.
- Έκδοση Κοινής Απόφασης Εποπτεύοντος Υπουργού και Διοικητού Τραπέζης της Ελλάδος βάσει των διατάξεων του άρθρου 13 του Ν.1902/90.
- Ανάθεση σε Χρηματιστηριακή Εταιρεία της εκποίησης των μετοχών.

B. Ακίνητα

Οι Ασφαλιστικοί Οργανισμοί μπορούν να διαθέτουν μέρος των διαθέσιμων τους για αγορά ακινήτων είτε για να καλύψουν τις στεγαστικές ανάγκες των υπηρεσιών τους είτε για επένδυση των διαθέσιμων τους

Οι αγορές γίνονται με τις διαδικασίες που ορίζονται από τις διατάξεις του Π.Δ/γματος 715/79.

Διαδικασία αγοράς ακινήτων

- Λήψη απόφασης Δ.Σ. και υποβολή στο Υπουργείο για κατ' αρχήν έγκριση.
- Μετά την κατ' αρχήν έγκριση ακολουθεί διαγωνισμός βάσει του Π.Δ/γματος 715/79.

- Εάν το ακίνητο είναι παρακείμενο σε ιδιοκτησία του Ν.Π.Δ.Δ. ή είναι ιδιοκτησίας του Δημοσίου ή Ν.Π.Δ.Δ. ή Ο.Τ.Α. δεν απαιτείται διαγωνισμός.
- Μετά την ολοκλήρωση του διαγωνισμού υποβάλλεται ο κατακυρωτικός φάκελος στο Υπουργείο για έγκριση.
- Έγκριση του Υπουργείου - Αποδέσμευση των κεφαλαίων από την Τράπεζα Ελλάδος -Υπογραφή συμβολαίου αγοράς ύστερα από σχετικό έλεγχο στους τίτλους.

Διαδικασία εκποίησης ακινήτων

Απόφαση Δ.Σ. - Έγκριση κατ' αρχήν του Υπουργείου - Διαγωνισμός - Τελική έγκριση του Υπουργείου

5.5. Θεσμικό πλαίσιο των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης

Τα Ταμεία Επαγγελματικής Ασφάλισης υπόκεινται στην εποπτεία του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων και ελέγχονται τακτικά και εκτάκτως από την Αναλογιστική Αρχή. Οι παραπάνω έλεγχοι εξασφαλίζουν τους ασφαλισμένους ως προς τη βιωσιμότητα των Ταμείων. Κάτι που μπορεί επίσης να εξασφαλίσει τους ασφαλισμένους είναι η νομική μορφή των ταμείων επαγγελματικής ασφάλισης μιας και είναι νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου χωρίς κερδοσκοπικό χαρακτήρα που ιδρύονται και λειτουργούν βάση διατάξεων και κανόνων.

Συγκεκριμένα, στην παράγραφο 1 προβλέπεται η σύσταση και ο σκοπός των Επαγγελματικών Ταμείων. Υπαγορεύει ρητά ότι τα Ταμεία αυτά είναι νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου χωρίς κερδοσκοπικό χαρακτήρα και τελούν υπό εποπτεία του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων. Στην παράγραφο 2 αναφέρεται ότι ο σκοπός αυτών των Ταμείων είναι η χορήγηση επαγγελματικής ασφαλιστικής προστασίας, εκτός της υποχρεωτικής, καλύπτοντας έναν ή περισσότερους κινδύνους (όπως π.χ. κίνδυνοι γήρατος, θανάτου, αναπηρίας, επαγγελματικού ατυχήματος, ασθένειας, διακοπή εργασίας κλπ.). Η καταβολή των παροχών σε είδος ή σε χρήμα καταβάλλονται περιοδικώς ή εφ' άπαξ.

Ακόμα, στο άρθρο 7 τονίζεται ότι η ασφαλιστική τοποθέτηση χρημάτων των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης θα γίνεται ως εξής:

- Ποσοστό μέχρι 10% των τεχνικών αποθεμάτων επενδύεται σε ακίνητα.
- Ποσοστό μέχρι 70% των τεχνικών αποθεματικών επενδύεται σε μετοχές, μεταβιβάσιμα αξιόγραφα εξομοιούμενα με μετοχές και σε ομολογίες εταιρειών σε αναγνωρισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα, σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και άλλες χώρες της αλλοδαπής.
- Ποσοστό μέχρι 20% των τεχνικών αποθεματικών τους σε έντοκα γραμμάτια και τραπεζικές καταθέσεις.
- Επίσης, οι επενδύσεις των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης σε χρηματοοικονομικά μέσα που εκδίδει η χρηματοδοτούσα επιχείρηση επιτρέπεται μέχρι ποσοστό 5% των τεχνικών αποθεματικών του Ταμείου.

Έτσι λοιπόν, όταν το Ταμείο ασκεί δραστηριότητα για λογαριασμό του Ομίλου επιχειρήσεων πρέπει να λαμβάνει πρόνοια ώστε να υπάρχει η κατάλληλη διαφοροποίηση του ποσού.

Τα Ταμεία Επαγγελματικής Ασφάλισης λειτουργούν βάση καταστατικού το οποίο καταρτίζεται με συμβολαιογραφικό έγγραφο και ρυθμίζει υποχρεωτικά

- Τη σύνθεση και τον αριθμό των μελών της Διοίκησης του Ταμείου
- Τη διαδικασία ανάδειξης Προέδρου και τον τρόπο λειτουργίας της
- Τους πόρους του Ταμείου, τον τρόπο υπολογισμού και το ύψος των ασφαλιστικών εισφορών (εργοδοτών και εργαζομένων)
- Τη διαδικασία μεταβολής ή αναπροσαρμογής του ύψους των ασφαλιστικών εισφορών
- Τους όρους εγγραφής και διαγραφής των ασφαλιζομένων
- Τους ασφαλιζόμενους κινδύνους
- Τα είδη και το ύψος των παροχών προς τους ασφαλιζόμενους καθώς και τη διαδικασία προσαρμογής τους
- Την έδρα του Ταμείου και τους εκπροσώπους του και
- Τη διαδικασία διάλυσης και εκκαθάρισης
- Συγκεκριμένα, ορίζεται από το καταστατικό σαν έδρα του Ταμείου ο τόπος λειτουργίας της διοικήσεώς του.

Σημαντική σημείωση βρίσκεται στην παράγραφο 5 στην οποία αναφέρεται ότι τα Ταμεία που χορηγούν συνταξιοδοτικές παροχές πρέπει να λειτουργούν με βάση το κεφαλαιοποιητικό σύστημα και οι παροχές να μην είναι εξαγοράσιμες πριν από τον προβλεπόμενο, βάση καταστατικού, χρόνο. Με αυτό τον τρόπο διακρίνονται τα Ταμεία αυτά από τους άλλους αποταμιευτικούς λογαριασμούς.

Ακόμα πρέπει να σημειώσουμε ότι στις διατάξεις της παραγράφου 7 προβλέπεται η καταχώριση των καταστατικών στο Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων και δημιουργείται σχετική διεύθυνση με την επωνυμία «Δ/νση Επαγγελματικής- Συμπληρωματικής Ασφάλισης» με σκοπό τον έλεγχο και την εποπτεία των νομικών προσώπων ιδιωτικού δικαίου. Έτσι λοιπόν δημιουργούνται δύο τμήματα, το Τμήμα Εσωτερικής Νομοθεσίας και το Τμήμα Διεθνούς Παρακολούθησης. Το πρώτο ασχολείται με την μελέτη, επεξεργασία, θέσπιση και επιμέλεια εφαρμογής μέτρων που αφορούν θέματα της συμπληρωματικής κοινωνικής ασφάλισης, τήρησης μητρώου, ενημέρωση του Υπουργού και την Αναλογιστικής Αρχής για τη λήψη αναγκαίων μέτρων. Το δεύτερο τμήμα ασχολείται με τη μελέτη, επεξεργασία, θέσπιση και επιμέλεια εφαρμογής μέτρων για την παρακολούθηση των εξελίξεων στο χώρο της συμπληρωματικής προστασίας τόσο στην Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και διεθνώς.

Στην παράγραφο 9 προβλέπεται η προαιρετική υπαγωγή κάθε εργαζόμενου (αυτοτελούς απασχολούμενου, ελεύθερου επαγγελματία, αγρότη κλπ.) στο ταμείο που λειτουργεί στην επαγγελματική του απασχόληση χωρίς να απαιτείται η συμμετοχή του σε συνδικαλιστική ή επαγγελματική οργάνωση.

Η απαγόρευση αυτή αποτελεί την έκφραση της αρχής της αλληλεγγύης που ισχύει κυρίως για την κοινωνική ασφάλιση. Ακόμα, ο ασφαλισμένος έχει δικαίωμα να επιλέξει και να υπαχθεί σε ένα ή περισσότερα επαγγελματικά ταμεία στην περίπτωση που η εργασιακή του δραστηριότητα του το επιτρέπει.

Με τις διατάξεις της παραγράφου 10 ρυθμίζονται τα θέματα διαγραφής (εξόδου) από την ασφάλιση τα οποία διακρίνονται σε δύο περιπτώσεις:

- ο ασφαλισμένος χωρίς αλλαγή της επαγγελματικής του απασχόλησης έχει το δικαίωμα να ζητήσει τη διαγραφή του από το Ταμείο. Σε αυτή την περίπτωση πρέπει ο ασφαλισμένος να είναι ήδη ένα χρόνο στην ασφάλιση και να έχει ειδοποιήσει το ταμείο ένα μήνα νωρίτερα.
- στη δεύτερη αυτή περίπτωση ο ασφαλισμένος ασκεί το δικαίωμα της διαγραφής του από το ταμείο λόγω μεταβολής της επαγγελματικής του δραστηριότητας.

Πάντως τα δικαιώματα του ασφαλισμένου, είτε στην πρώτη είτε στη δεύτερη περίπτωση, είναι τα ίδια και συγκεκριμένα, μπορεί να μεταφέρει τα ασφαλιστικά του δικαιώματα σε άλλο ταμείο.

5.6. Πόροι και Οικονομική Διαχείριση των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης

Πρέπει να τονίσουμε ότι βάση των διατάξεων του νόμου προβλέπεται ο έλεγχος των οικονομικών στοιχείων και καταστάσεων από Ορκωτούς Ελεγκτές για καλύτερη εξασφάλιση των ασφαλισμένων αλλά και των Ταμείων. Ακόμα, καθορίζονται οι πόροι των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης οι οποίοι είναι οι τακτικές και έκτακτες εισφορές ασφαλισμένων και εργοδοτών, πρόσοδοι περιουσίας, απόδοση κεφαλαίων και αποθεματικών.

Στις διατάξεις των παραγράφων 20, 21 και 22 καθορίζεται σαν υποχρέωση των Ταμείων η ενημέρωση των ασφαλιζομένων, η χορήγηση, με δικά τους έξοδα, των βεβαιώσεων για τις καταβληθείσες εισφορές και τα δικαιώματα των ασφαλιζομένων, η δημοσίευση των οικονομικών καταστάσεων, τα πορίσματα ελέγχου των Ορκωτών Ελεγκτών καθώς και την έκθεση της Αναλογιστικής Αρχής. Συγκεκριμένα, τα Ταμεία έχουν την υποχρέωση να δημοσιεύσουν σε 3 εφημερίδες – στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως, σε μία οποιαδήποτε εφημερίδα πανελληνίας κυκλοφορίας και σε μία άλλη οικονομικής φύσεως – τις οικονομικές καταστάσεις, τα πιστοποιητικά ελέγχου των Ορκωτών Ελεγκτών και τα πορίσματα ελέγχου της Εθνικής Αναλογιστικής Αρχής. Με αυτόν τον τρόπο μπορούν οι ασφαλισμένοι να αξιολογήσουν τις οικονομικές αποδόσεις, την αξιοπιστία και την φερεγγυότητα του κάθε επαγγελματικού Ταμείου.

Τα Ταμεία έχουν υποχρέωση να ενημερώσουν τους ασφαλισμένους για τις οικονομικές και τεχνικές παραμέτρους της ασφαλιστικής σχέσης καθώς και για τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις τους απέναντι στο Ταμείο όπως π.χ. για τις αλλαγές των κανόνων του ασφαλιστικού καθεστώτος, για το επιδιωκόμενο επίπεδο παροχών και την πραγματική χρηματοδότησή τους, για

τις οφειλόμενες παροχές καθώς και για τις παροχές σε περίπτωση τερματισμού της απασχόλησης.

5.7. Εποπτεία & Έλεγχος των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης

Στο άρθρο 8 του Μεταρρυθμιστικού Νόμου προσδιορίζεται ο τρόπος εποπτείας και ελέγχου από το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης. Η εποπτεία συνιστάται στην τήρηση των νόμων, την προστασία των συμφερόντων των ασφαλισμένων και την φερεγγυότητα των Ταμείων. Συγκεκριμένα, ο Υπουργός με απόφαση που λαμβάνει με την Εθνική Αναλογιστική Αρχή μπορεί να απαγορεύσει την ελεύθερη διακίνηση των παγίων όταν το ταμείο δεν έχει επαρκή αποθεματικά και πάγια. Μπορεί ακόμα να θέσει σε αναγκαστική διαχείριση το Ταμείο ή να απαγορεύσει τις δραστηριότητές του.

Στην περίπτωση διάλυσης του Ταμείου Επαγγελματικής Ασφάλισης το προϊόν της εκκαθάρισης στο οποίο ανήκουν και οι εργοδοτικές εισφορές διανέμεται ανάλογα με την ασφαλιστική προσδοκία στους ασφαλισμένους. Πρέπει εδώ να τονίσουμε το σημαντικό ρόλο που παίζει ο έλεγχος της Εθνικής Αναλογιστικής Αρχής μιας και αναφέρεται στην οικονομική λειτουργία και βιωσιμότητα των Ταμείων.

5.8. Εθνική Αναλογιστική Αρχή (Ε.Α.Α.)

Η Εθνική Αναλογιστική Αρχή είναι μία διοικητική ουσιαστικά αρχή με έδρα την Αθήνα, με διοικητική αυτοτέλεια και εποπτεύεται από τον εκάστοτε Υπουργό Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων ως προς τον έλεγχο της νομιμότητας των πράξεών της και τον πειθαρχικό έλεγχο κατά των μελών της. Συγκεκριμένα, η Ε.Α.Α. συγκροτείται από πέντε (5) μέλη τα οποία καταλαμβάνουν την συγκεκριμένη θέση της επιστημονικής και επαγγελματικής τους κατάρτισης και την εξειδικευμένη εμπειρία σε θέματα της αρμοδιότητάς της. Η θητεία των μελών είναι πενταετής και μπορεί να ανανεωθεί κάθε φορά. Τα μέλη της Ε.Α.Α. δεν ανακαλούνται παρά μόνο αν εκδοθεί εις βάρος τους αμετάκλητη καταδικαστική απόφαση. Κατά τη θητεία τους τα πέντε αυτά μέλη δεν επιτρέπεται να είναι εταίροι, μέτοχοι, μέλη διοικητικού συμβουλίου, διαχειριστές, υπάλληλοι ή σύμβουλοι σε επιχειρήσεις η οποία αναπτύσσει δραστηριότητα στους τομείς των ασφαλίσεων και της αναλογιστικής επιστήμης.

Η Ε.Α.Α. συνέρχεται σε πρώτη συνεδρίαση τον Ιανουάριο 2003 ή το αργότερο μέσα σε ένα μήνα αν οι διαδικασίες διορισμού των μελών της δεν έχουν ολοκληρωθεί μέχρι τότε.

Η Εθνική Αναλογιστική Αρχή έχει τις εξής αρμοδιότητες:

- Συντάσσει τις αναλογιστικές εκθέσεις στα πλαίσια του μακροχρόνιου οικονομικού και χρηματοδοτικού σχεδιασμού για την εξασφάλιση της

αποδοτικότητας και της βιωσιμότητας του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης. Οι εκθέσεις αυτές λαμβάνουν υπ' όψιν τους τις αποφάσεις του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων οι οποίες γνωστοποιούνται στην αρμόδια Διαρκή Επιτροπή της Βουλής και δημοσιεύονται στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

- Παρακολουθεί την πορεία των αναλογιστικών δεδομένων των ασφαλιστικών οργανισμών που έχουν τη μορφή νομικών προσώπων δημοσίου και ιδιωτικού δικαίου.
- Συντάσσει την ετήσια έκθεση για την οικονομική κατάσταση του ασφαλιστικού συστήματος στην Ελλάδα και εισηγείται την λήψη αναγκαίων μέτρων για τη βελτίωση του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης. Η έκθεση αυτή υποβάλλεται στη Βουλή δια του Προέδρου της, στον Πρωθυπουργό, στον Υπουργό Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων και στον Υπουργό Οικονομίας και Οικονομικών.
- Προβαίνει στους τακτικούς και έκτακτους αναλογιστικούς ελέγχους των ασφαλιστικών οργανισμών και υποβάλλει τα πορίσματα των ελέγχων αυτών στον Υπουργό Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων, στον αρμόδιο Υπουργό για την εποπτεία του συγκεκριμένου ασφαλιστικού οργανισμού και στο Δ.Σ. του συγκεκριμένου οργανισμού. Οι τακτικού έλεγχοι είναι υποχρεωτικοί και γίνονται μία φορά τον χρόνο μετά από πρόσκληση του Υπουργού ή με πρωτοβουλία της Ε.Α.Α.
- Τέλος, συλλέγει, οργανώνει, επεξεργάζεται και αξιολογεί τα απαραίτητα στοιχεία (τεχνικά, λογιστικά, δημογραφικά, οικονομικά κλπ.) που αφορούν την πορεία των ασφαλιστικών οργανισμών που έχουν την μορφή νομικών προσώπων δημοσίου και ιδιωτικού δικαίου.

5.9. Θεσμικό πλαίσιο των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης

Τα Ταμεία Επαγγελματικής Ασφάλισης υπόκεινται στην εποπτεία του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων και ελέγχονται τακτικά και εκτάκτως από την Αναλογιστική Αρχή. Οι παραπάνω έλεγχοι εξασφαλίζουν τους ασφαλισμένους ως προς τη βιωσιμότητα των Ταμείων. Κάτι που μπορεί επίσης να εξασφαλίσει τους ασφαλισμένους είναι η νομική μορφή των ταμείων επαγγελματικής ασφάλισης μιας και είναι νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου χωρίς κερδοσκοπικό χαρακτήρα που ιδρύονται και λειτουργούν βάση διατάξεων και κανόνων.

Συγκεκριμένα, στην παράγραφο 1 προβλέπεται η σύσταση και ο σκοπός των Επαγγελματικών Ταμείων. Υπαγορεύει ρητά ότι τα Ταμεία αυτά είναι νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου χωρίς κερδοσκοπικό χαρακτήρα και τελούν υπό εποπτεία του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων. Στην παράγραφο 2 αναφέρεται ότι ο σκοπός αυτών των Ταμείων είναι η χορήγηση επαγγελματικής ασφαλιστικής προστασίας, εκτός της υποχρεωτικής, καλύπτοντας έναν ή περισσότερους κινδύνους (όπως π.χ. κίνδυνοι γήρατος, θανάτου, αναπηρίας, επαγγελματικού ατυχήματος, ασθένειας, διακοπή εργασίας κλπ.). Η καταβολή των παροχών σε είδος ή σε χρήμα καταβάλλονται περιοδικώς ή εφ' άπαξ.

Ακόμα, στο άρθρο 7 τονίζεται ότι η ασφαλιστική τοποθέτηση χρημάτων των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης θα γίνεται ως εξής:

5.10. Κύρια σημεία παθογένειας του νέου θεσμού

1. Ο Ν. 3029/2002 αναφέρεται μόνο σε νομικά πρόσωπα και μάλιστα ιδιωτικού δικαίου. Σύμφωνα με την παρ. 1 του άρθρου 7 «συνιστώνται νομικά πρόσωπα ιδιωτικού δικαίου, μη κερδοσκοπικού χαρακτήρα.. Στην επωνυμία τους περιλαμβάνεται η ένδειξη: Ταμείο επαγγελματικής ασφάλισης – ΝΠΙΔ». Στις χώρες μέλη της Ε.Ε. (και όχι μόνο σ' αυτές), όμως, οι επαγγελματικές συντάξεις προκύπτουν από τη δημιουργία και λειτουργία σχετικού Λογαριασμού που μπορεί να έχει αλλά μπορεί και να μη έχει νομική προσωπικότητα. Το βάρος δίνεται στη λειτουργία του Λογαριασμού και όχι στην ύπαρξη νομικής προσωπικότητας.
2. Στις ευρωπαϊκές χώρες (και στις ΗΠΑ, Καναδά κλπ) οι επαγγελματικές συντάξεις καταβάλλονται από τα λεγόμενα pension funds δηλαδή από τα συνταξιοδοτικά κεφάλαια (που συσσωρεύονται σε συνταξιοδοτικούς Λογαριασμούς). Ο Ν. 3029/2002 μετέφρασε τον όρο fund (συσσωρευμένο κεφάλαιο) σε Ταμείο ν.π.ι.δ. Έτσι, όμως, περιόρισε, αυθαίρετα, το εύρος εφαρμογής του.
3. Ακριβώς, επειδή το κέντρο βάρους στη λειτουργία των Ταμείων επαγγελματικής σύνταξης, πέφτει στις αποδόσεις των κεφαλαιακών συσσωρεύσεων και στις συναφείς εγγυήσεις και εχέγγυα ασφαλείας των επενδυτικών τοποθετήσεων (και όχι στο θέμα της νομικής προσωπικότητας), στις χώρες όπου λειτουργούν Ταμεία επαγγελματικής σύνταξης, προβλέπονται ποικίλες δυνατότητες επενδυτικών συνδυασμών και αντίστοιχων επιλογών.
4. Από τη συγκριτική επισκόπηση των συστημάτων επαγγελματικής σύνταξης που ισχύουν στις χώρες μέλη της Ε.Ε., μπορούμε να εντοπίσουμε τις υφιστάμενες, σήμερα, μορφές οργάνωσης και λειτουργίας τους ως εξής (ο εντοπισμός γίνεται σε γενικές γραμμές – στην πράξη, διαπιστώνονται πολλές ειδικότερες παραλλαγές):
 - Ιδρύεται και προικοδοτείται αυτόνομος Λογαριασμός η Ταμείο Επαγγελματικής Σύνταξης (με ή χωρίς νομική προσωπικότητα),
 - Δημιουργείται (ανοίγεται) και προικοδοτείται ειδικός Λογαριασμός για την παροχή επαγγελματικής σύνταξης στους δικαιούχους, μέσα στα πλαίσια λειτουργίας της Επιχείρησης (book reserves) που, όμως, δεν μπορεί να επενδύει και, εν γένει, να "τζιράρει" τα σωρευόμενα στο Λογαριασμό αυτό ποσά για τους δικούς της επιχειρηματικούς σκοπούς,
 - Ανατίθεται, με μεταβίβαση του δικαιώματος επενδυτικών επιλογών των ασφαλιστικών εισφορών και έναντι καταβολής

ασφαλίστρου, σε Εταιρεία Αμοιβαίων Κεφαλαίων, η επένδυση των σωρευόμενων ασφαλιστικών εισφορών και η εκπλήρωση της, βάσει της ΣΣΕ οφειλόμενης, συνταξιοδοτικής παροχής (επαγγελματικής σύνταξης),

- Ανατίθεται, με μεταβίβαση της ευχέρειας και δυνατότητας διαχείρισης των ασφαλιστικών εισφορών και έναντι καταβολής ασφαλίστρου η προμήθειας, σε τραπεζικό η ασφαλιστικό οργανισμό (δημόσιο η ιδιωτικό) η εκπλήρωση της ασφαλιστικής (συνταξιοδοτικής) παροχής.
 - Δημιουργείται ατομικός λογαριασμός για κάθε υπαγόμενο στην επαγγελματική κάλυψη (στο λογαριασμό αυτό συσσωρεύονται, μέχρι την επέλευση του ασφαλιστικού κινδύνου, οι αντίστοιχες εισφορές εργαζομένου και εργοδότη και το προϊόν της επενδυτικής αξιοποίησης των εισφορών αυτών).
5. Η ουσιαστικότερη, όμως, παράλειψη του Ν. 3029/2002 εντοπίζεται στην έλλειψη ίδιας περιουσίας των Ταμείων επαγγελματικής σύνταξης. Όπως, σαφώς, προκύπτει από τις παρ. 4 και 16 του νόμου, το ύψος των αποθεματικών των Ταμείων «αντανακλά τις χρηματο-οικονομικές υποχρεώσεις, τις οποίες έχουν αναλάβει έναντι των ασφαλισμένων και των δικαιούχων παροχών». Η διατύπωση αυτή οδηγεί στο σαφές συμπέρασμα ότι τα Ταμεία επαγγελματικής σύνταξης θα στερούνται ίδιας περιουσίας.
 6. Η όλη δομή τους και η συνολική σύλληψη της λειτουργίας τους στηρίζεται στη διασφάλιση μίας σχέσης ισορροπίας ανάμεσα στο σύνολο των εσόδων τους (ασφαλιστικές εισφορές, πρόσοδοι περιουσίας, επενδυτική αξιοποίηση περιουσιακών τους στοιχείων) και στο σύνολο των υποχρεώσεών τους (συνταξιοδοτικές παροχές και δαπάνες λειτουργίας και διοίκησης).
 7. Αυτή η ισορροπία, όμως, στερεί τα Ταμεία επαγγελματικής σύνταξης από τη δυνατότητα (η τα απαλλάσσει από την υποχρέωση) σύστασης (έστω, βαθμιαία και σταδιακά), πρόσθετων περιουσιακών στοιχείων που θα συναποτελούν τη δική τους περιουσία, για την περαιτέρω εγγύηση της μελλοντικής καταβολής των οφειλομένων συνταξιοδοτικών παροχών. Η πρόσθετη αυτή εγγύηση είναι απολύτως αναγκαία στη σημερινή εποχή των αβέβαιων χρηματοπιστωτικών εξελίξεων και της κορύφωσης των χρηματιστηριακών –και όχι μόνον- αβεβαιοτήτων και σκανδάλων.
 8. Στην πρακτική, εξάλλου, των λοιπών χωρών μελών έχουν εντοπισθεί περιπτώσεις διαφορετικών ρυθμίσεων και ορίων που ισχύουν για τις επενδύσεις των τεχνικών αποθεματικών σε σχέση με τις ρυθμίσεις και τα όρια που ισχύουν για τις επενδύσεις των αποθεματικών που αντικρίζουν την ίδια περιουσία των ταμείων. Ως γενικός κανόνας εντοπίζεται η αξίωση αυστηρότερων προϋποθέσεων και μικρότερων κινδύνων για την επένδυση των τεχνικών αποθεματικών.

9. Η πιο πάνω συλλογιστική γίνεται περισσότερο κατανοητή αν συνεκτιμηθεί με την πρακτική που ακολουθείται στις περιπτώσεις των ασφαλιστικών εταιρειών. Πράγματι, με ειδικές νομοθετικές διατάξεις, οι ασφαλιστικές εταιρείες υποχρεώνονται να διατηρούν, πέραν των αποθεματικών που αντικρίζουν τις υποχρεώσεις τους και ίδια πρόσθετα περιουσιακά στοιχεία, με τα οποία δημιουργείται και περαιτέρω εγγύηση για την καταβολή των υπεσχημένων παροχών. Με δεδομένο, ότι, στην περίπτωση των Ταμείων επαγγελματικής σύνταξης θα έπρεπε να υπάρχει αυξημένος βαθμός εγγυήσεων σε σχέση με τις ασφαλιστικές εταιρείες, παραμένει απορίας άξιον, γιατί ο νόμος προτίμησε να φτιάξει Οργανισμούς χωρίς περιουσία (πάντοτε ένας παρόμοιος Οργανισμός έχει μειωμένη φερεγγυότητα). Στην πραγματικότητα, με τις ρυθμίσεις του Ν. 3029/2002, τα Ταμεία επαγγελματικής σύνταξης εξοπλίζονται με μειωμένες εγγυήσεις για την καταβολή των συνταξιοδοτικών παροχών, ακόμη και σε σχέση με τις ασφαλιστικές εταιρείες.
10. Εννοείται, ότι, η έλλειψη αυτή πρέπει να συμπληρωθεί, εγκαίρως, επειδή, είναι δυνατόν να τινάξει στον αέρα την όλη λειτουργία των Ταμείων επαγγελματικής σύνταξης, από την αρχή, μάλιστα, της θέσπισής και δημιουργίας τους.
11. Θα μπορούσε, βεβαίως, να προβληθεί ο ισχυρισμός, ότι και τα Ταμεία κοινωνικής ασφάλισης (κύριας και επικουρικής σύνταξης) λειτουργούν με την ίδια λογική της ισορροπίας ανάμεσα στους πόρους και τις υποχρεώσεις τους, στερούμενα ίδιας πρόσθετης περιουσίας. Ο ισχυρισμός αυτός, σωστός στην έκταση που ακτινογραφεί την υφιστάμενη ελληνική πραγματικότητα, φαίνεται να αγνοεί (η να παραγνωρίζει), εν τούτοις, ότι, στις περιπτώσεις των Ταμείων κοινωνικής ασφάλισης, υπάρχει η συνταγματικώς κατοχυρωμένη εγγύηση του κράτους, με συνέπεια να υφίσταται βεβαιότητα καταβολής των ληξιπρόθεσμων ασφαλιστικών υποχρεώσεων και αποφυγής κατάρρευσης των αντίστοιχων Ταμείων- ν.π.δ.δ.. Αντιθέτως, στις περιπτώσεις των Ταμείων επαγγελματικής σύνταξης – ν.π.ι.δ., το κράτος δεν αναλαμβάνει, ποτέ, οποιαδήποτε σχετική εγγυητική δέσμευση, με συνέπεια η πιθανή, εκ διαφόρων αιτιών, αδυναμία του Ταμείου να καταβάλει τις καταστατικές υποχρεώσεις του, θα σημαίνει την κατάρρευσή του και την απώλεια των χρημάτων των εισφοροδοτών και των δικαιωμάτων των ασφαλισμένων.
12. Εξυπακούεται, συνεπώς, ότι, η δημιουργία των Ταμείων επαγγελματικής σύνταξης οφείλει να διασφαλίσει τις μέγιστες σχετικές εγγυήσεις. Οποιαδήποτε αιτία (κακής διαχείρισης η χρηματοπιστωτικών ανωμαλιών), μπορεί να καταστήσει τα, στερούμενα ίδιας περιουσίας, Ταμεία των άρθρων 7 και 8 του Ν. 3029/2002 αναξιόπιστους η / και θνησιγενείς οργανισμούς.

13. Εννοείται, ότι, η αδυναμία αυτή δεν μπορεί να αντιμετωπισθεί και καλυφθεί, ούτε με τη λειτουργία της Εθνικής Αναλογιστικής Αρχής, αφού η Αρχή αυτή θα κινηθεί μέσα στα πλαίσια του νόμου, χωρίς να έχει, βέβαια, τη δυνατότητα συμπλήρωσης των ελλείψεων και των αδυναμιών του.
14. Πέρα από τις παρατηρήσεις, όμως, αυτές, επιβάλλεται να επισημανθεί, ότι, οι συναφείς ρυθμίσεις του Ν. 3029/2002 παραβιάζουν, προδήλως, τις αντίστοιχες προβλέψεις της Οδηγίας 2003/41/3.6.2003. Σύμφωνα με τις προβλέψεις αυτές (άρθρο 17), τα ταμεία επαγγελματικής ασφάλισης οφείλουν να διατηρούν «σε διαρκή βάση, πρόσθετα αποθεματικά καθ' υπέρβαση των τεχνικών αποθεματικών», σε πλήρη συμφωνία με τις αντίστοιχες ρυθμίσεις που ισχύουν και για τις ασφαλιστικές εταιρείες» (η Πρόταση Οδηγίας παραπέμπει στις σχετικές διατάξεις της ισχύουσας Οδηγίας 79/267/EEC).
15. Σε σχέση με την ασκούμενη εποπτεία της εν γένει λειτουργίας των Ταμείων επαγγελματικής σύνταξης, η σύσταση ειδικής νέας Διεύθυνσης στο Υπουργείο Εργασίας δεν μπορεί να αποδειχθεί η καλλίτερη δυνατή επιλογή. Από τη μελέτη των τρόπων διευθέτησης των αντίστοιχων θεμάτων στις λοιπές ευρωπαϊκές χώρες και ειδικότερα στο Ηνωμένο Βασίλειο, προκύπτουν ενδιαφέρουσες εμπειρίες που μπορούν να οδηγήσουν σε πολύ αποτελεσματικότερες νομοθετικές προσεγγίσεις και στη χώρα μας. Η επιβαλλόμενη νέα ρύθμιση πρέπει να πηγάζει από τη συνειδητοποίηση, ότι, η επαγγελματική ασφάλιση δεν μπορεί να συμπλέκεται, ούτε στο επίπεδο της εποπτείας και του ελέγχου της λειτουργίας της, με την κοινωνική ασφάλιση και πρέπει να υπάγεται σε διαφορετικούς θεσμικούς ελέγχους που ασκούνται από διαφορετικές κρατικές μονάδες ή από ανεξάρτητες διοικητικές αρχές (κατά τα πρότυπα άλλων κρατών μελών της Ε.Ε.).

5.11. Ε.Τ.Ε.Α.Μ.

Το Ε.Τ.Ε.Α.Μ. είναι η συντομογραφία του Επικουρικού Ταμείου Επικουρικής Ασφάλισης Μισθωτών και είναι νομικό πρόσωπο δημοσίου δικαίου με έδρα την Αθήνα και το οποίο τελεί υπό την εποπτεία του Υπουργείου Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων και διέπεται από το σύνολο των διατάξεων του καταργούμενου Ι.Κ.Α.-Τ.Ε.Α.Μ.

Ουσιαστικά το Ε.Τ.Ε.Α.Μ. είναι η λύση στη λανθασμένη μέχρι σήμερα δομή και λειτουργία των επικουρικών ταμείων. Έτσι λοιπόν δημιουργείται ένα ξεχωριστό επικουρικό ταμείο μισθωτών. Βάση των διατάξεων της παραγράφου 7 του άρθρου 6 του Μεταρρυθμιστικού Νόμου για το Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλισης, βασική υποχρέωση του Ε.Τ.Ε.Α.Μ. είναι η πρόσθετη ασφαλιστική κάλυψη για τους κινδύνους γήρατος – αναπηρίας και θανάτου τόσο των άμεσα ασφαλισμένων όσο και των μελών της οικογένειάς του σε περίπτωση θανάτου του ασφαλισμένου ή του συνταξιούχου.

Κεφάλαιο 6

To Pension Fund του ΤΑΠ – ΟΤΕ (ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.)

6.1. Ίδρυση της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.

Στο άρθρο 12 του ν. 2768/1999 που δημοσιεύτηκε στο ΦΕΚ αρ. 273 γίνεται η σύσταση της εταιρίας για τη διαχείριση του ειδικού κεφαλαίου του ΤΑΠ – ΟΤΕ με την επωνυμία «Ανώνυμη Εταιρία Διαχείρισης Ειδικού Κεφαλαίου ΤΑΠ – ΟΤΕ Α.Ε.» (ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.) και η οποία θα λειτουργεί με τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας και θα διέπεται από τις διατάξεις των ν. 2190/1920 και 2396/1996.

Βάση του καταστατικού της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ ορίζεται ως έδρα της εταιρίας η Αθήνα αν και υποκαταστήματα της Εταιρίας μπορούν να ιδρυθούν οπουδήποτε στην Ελλάδα και το εξωτερικό μετά από αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου. Αρχικά η διάρκεια λειτουργίας της Εταιρίας ορίζεται σε δέκα (10) χρόνια και μπορεί να παραταθεί με απόφαση της Γενικής Συνέλευσης.

6.2. Σκοπός της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ

Η διαχείριση και η αξιοποίηση του Ειδικού Κεφαλαίου του Ταμείου Ασφάλισως Προσωπικού του ΟΤΕ (ΤΑΠ – ΟΤΕ) και ιδίως η αγορά και πώληση κινητών αξιών συμπεριλαμβανομένων και τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου.

Η παροχή υπηρεσιών και συμβουλών καθώς επίσης και η σύνταξη μελετών χρηματοοικονομικής φύσης για τη διαχείριση και τις επενδύσεις κεφαλαίων του ΤΑΠ – ΟΤΕ και του Ταμείου Αρωγής Προσωπικού ΟΤΕ.

Συγκεκριμένα, το Ειδικό Κεφάλαιο του ΤΑΠ – ΟΤΕ, μπορεί να επενδυθεί ως εξής:

1. Σε μετοχές μέχρι ποσοστό 25%
2. Σε αμοιβαία αναπτυξιακά κεφάλαια μέχρι ποσοστό 35%
3. Σε χρεόγραφα ή σε αμοιβαία κεφάλαια ή σε επενδυτικά μη μετοχικά προϊόντα μέχρι ποσοστό 40%

Πρέπει να τονίσουμε ότι απαγορεύεται η επένδυση του Ειδικού Κεφαλαίου σε αναπτυξιακά και μικτά αμοιβαία κεφάλαια καθώς επίσης και σε παράγωγα.

Για να μπορέσει η ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε να πραγματοποιήσει τον επενδυτικό σκοπό της μπορεί να διαμεσολαβεί ή να συνάπτει συμβάσεις οποιασδήποτε φύσης και οποιουδήποτε περιεχομένου, με εξαίρεση την εκτέλεση χρηματιστηριακών πράξεων. Επίσης μπορεί να ιδρύει, να συμμετέχει σε υφιστάμενες εταιρίες ή να συμμετέχει στην ίδρυση εταιριών που έχουν συναφείς με αυτή σκοπούς. Μπορεί επίσης να συμμετέχει σε Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), σε Εταιρίες Επενδύσεων Χαρτοφυλακίου, σε Εταιρίες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών και σε Ανώνυμες Χρηματιστηριακές Εταιρίες.

6.3. Μετοχικό Κεφάλαιο της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.

Το μετοχικό κεφάλαιο της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε. ορίζεται στο ποσό του ενός δισεκατομμυρίου (1.000.000.000) δραχμών, διαιρούμενο σε εκατό χιλιάδες (100.000) ονομαστικές μετοχές αξίας δέκα χιλιάδων (10.000) δραχμών η κάθε μία.

Το μετοχικό κεφάλαιο κατανέμεται ως εξής:

- 40% του μετοχικού κεφαλαίου δίνεται στο Οργανισμό Τηλεπικοινωνιών Ελλάδος (ΟΤΕ Α.Ε.), δηλαδή 40.000 μετοχές.
- 35% του μετοχικού κεφαλαίου δίνεται στο Ταμείο Αρωγής Προσωπικού ΟΤΕ, δηλαδή 35.000 μετοχές.
- 15% του μετοχικού κεφαλαίου θα διανεμηθεί στο Ταμείο Ασφαλίσεων Προσωπικού ΟΤΕ (ΤΑΠ – ΟΤΕ), δηλαδή 15.000 μετοχές.
- 5% του μετοχικού κεφαλαίου θα δοθεί στην Ομοσπονδία Εργαζόμενων ΟΤΕ (ΟΜΕ – ΟΤΕ), δηλαδή 5.000 μετοχές, και τέλος
- 5% του μετοχικού κεφαλαίου δίνεται στο Ελληνικό Δημόσιο, δηλαδή 5.000 μετοχές.

Πρέπει επίσης να τονίσουμε ότι οι μετοχές της ΕΔΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε., είναι ονομαστικές και αμεταβίβαστες.

6.4. Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε. είναι το ανώτατο όργανο της διοίκησης της Εταιρίας. Διαμορφώνει τη στρατηγική και την πολιτική της, εποπτεύει, ελέγχει και διαχειρίζεται την περιουσία της καθώς επίσης και αποφασίζει για όλα τα θέματα που αφορούν την Εταιρία μέσα στα πλαίσια του εταιρικού σκοπού και βάσει νόμων και Καταστατικού.

Το Διοικητικό Συμβούλιο αποτελείται από επτά (7) μέλη τα οποία εκλέγονται και έχουν τριετή (3) θητεία. Κάθε μέτοχος εκπροσωπείται στο Διοικητικό Συμβούλιο ως ακολούθως:

- Ο ΟΤΕ εκπροσωπείται από ένα (1) μέλος
- Το ΤΑΠ – ΟΤΕ εκπροσωπείται από δύο (2) μέλη
- Το ταμείο Αρωγής του ΟΤΕ εκπροσωπείται από ένα (1) μέλος
- Η ΟΜΕ – ΟΤΕ εκπροσωπείται από ένα (1) μέλος και
- Το Ελληνικό Δημόσιο εκπροσωπείται από δύο (2) μέλη εκ των οποίων το ένα προέρχεται από το Υπουργείο Οικονομικών και το άλλο από το Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων.

6.5. Γενική Συνέλευση της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε.

Η Γενική Συνέλευση είναι το ανώτατο όργανο της ΕΔΕΚΤ – ΟΤΕ Α.Ε. Αυτή αποφασίζει για κάθετί που αφορά την Εταιρία και συγκεκριμένα, είναι η μόνη αρμόδια για να λαμβάνει αποφάσεις για τα εξής θέματα:

- Παράταση της διάρκειας ή διάλυση της Εταιρίας
- Τροποποίηση του Καταστατικού
- Αύξηση ή μείωση του Μετοχικού Κεφαλαίου
- Εκλογή των Μελών του Διοικητικού Συμβουλίου μετά από πρόταση των μετοχών
- Έγκριση ετήσιων οικονομικών καταστάσεων
- Διάθεση ετήσιων κερδών
- Εκλογή των Ελεγκτών
- Έκδοση δανείου με ομολογίες
- Συγχώνευση διάσπαση, μετατροπή, παράταση διάρκειας ή διάλυση της Εταιρίας
- Απαλλαγή του Διοικητικού Συμβουλίου και των Ελεγκτών από κάθε ευθύνη και
- Διορισμό Εκκαθαριστών

Γενικότερα, η λειτουργία της Γενικής Συνέλευσης της Ε.Δ.Ε.Κ.Τ.-Ο.Τ.Ε. Α.Ε. διέπεται από τους κανονισμούς λειτουργίας των Γενικών Συνελεύσεων των Ανωνύμων Εταιρειών.

6.6. Επενδυτική Επιτροπή της Ε.Δ.Ε.Κ.Τ. – Ο.Τ.Ε. Α.Ε.

Η Επενδυτική Επιτροπή της Ε.Δ.Ε.Κ.Τ. – Ο.Τ.Ε. Α.Ε. είναι εκείνη που προτείνει στο Διοικητικό Συμβούλιο την επενδυτική πολιτική της Εταιρείας. Η Επενδυτική Επιτροπή αποτελείται από πέντε (5) μέλη εκ των οποίων ο ένας είναι διαχειριστής και τα υπόλοιπα υπάλληλοι ή μη της Εταιρείας. Συγκεκριμένα, ο Διαχειριστής ορίζεται με πλειοψηφική απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου και τα άλλα μέλη θα πρέπει να είναι πτυχιούχοι ανώτατων οικονομικών σχολών και με τουλάχιστον τριετή προϋπηρεσία σε αντίστοιχες θέσεις διαχείρισης ώστε να γνωρίζουν καλά το αντικείμενο. Να αναφέρουμε επίσης ότι το Διοικητικό Συμβούλιο είναι εκείνο που ορίζει τους κανόνες που διέπουν την λειτουργία της Επενδυτικής Επιτροπής, τις αρμοδιότητες και τις λεπτομέρειες εφαρμογής της.

Όπως έχουμε ήδη αναφέρει, η Επενδυτική Επιτροπή της Ε.Δ.Ε.Κ.Τ.-Ο.Τ.Ε. είναι υπεύθυνη για την επενδυτική πολιτική της Εταιρείας καθώς επίσης και για το πλαίσιο και την κατανομή των διάφορων μορφών επενδύσεων με σκοπό την αποδοτική διαχείριση και την ελαχιστοποίηση των επενδυτικών κινδύνων. Ακόμα η Επιτροπή προτείνει τους Διαχειριστές τους οποίους και αξιολογεί με βάση τη φερεγγυότητά τους και τις προηγούμενες επιδόσεις τους στη διαχείριση καθώς επίσης και τους παρακολουθεί και τους

ελέγχει. Τα πορίσματα από τον έλεγχο τα υποβάλλει τακτικά ή όποτε κρίνεται αναγκαίο στο Διοικητικό Συμβούλιο. Επίσης, η Επενδυτική Επιτροπή προτείνει και το μέρος του Ειδικού Κεφαλαίου που θα ανατεθεί προς διαχείριση σε καθένα από τους Διαχειριστές.

Πρέπει να τονίσουμε ότι επιτρέπει στην Ε.Δ.Ε.Κ.Τ. – Ο.Τ.Ε. να διαχειρίζεται και η ίδια ποσό μέχρι του 20% του συνόλου του Ειδικού Κεφαλαίου. Το υπόλοιπο ποσό, δηλαδή το 80% του Ειδικού Κεφαλαίου, ανατίθεται προς διαχείριση υποχρεωτικά σε εξωτερικό Διαχειριστή ή Διαχειριστές όπου κρίνεται απαραίτητο.

6.7. Κεφάλαιο Επικουρικής Αποζημίωσης Προσωπικού ΟΑ (ΚΕΑΠΟΑ)

Σκοπός του ΚΕΑΠΟΑ είναι η παροχή επικουρικής αποζημίωσης στους εργαζόμενους που ανήκουν στην δύναμη της ΟΣΠΑ κατά την έξοδο τους από το επάγγελμα. Το κεφάλαιο διοικείται από 11μελή διοικούσα επιτροπή με τριετή θητεία.

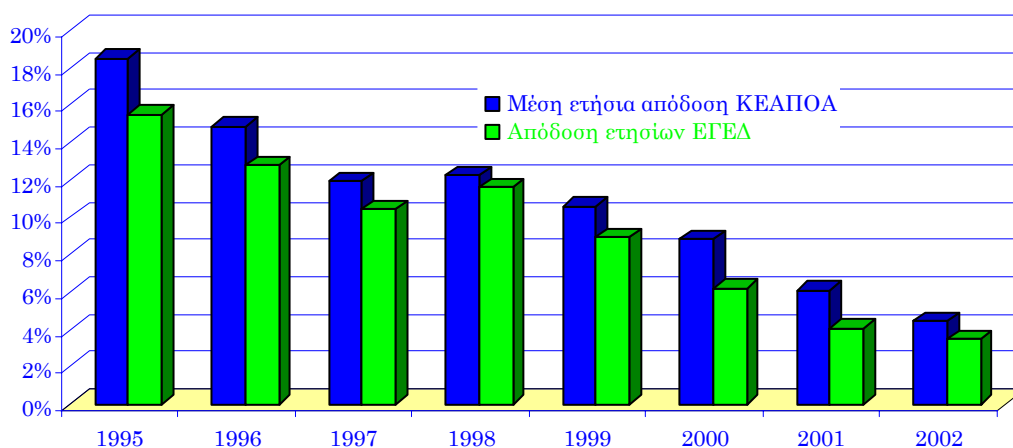
Οι πόροι του ΚΕΑΠΟΑ είναι η μηνιαία εισφορά κάθε ασφαλισμένου η οποία ισούται με το 4,5% του μισθού που αντιστοιχεί στην εκάστοτε ανώτατη κλάση του ασφαλισμού μισθού του ΙΚΑ, οι τόκοι των αποθεματικών (κεφαλαίων) καθώς και οι πρόσδοδοι κάθε μορφής που προέρχονται από την περιουσία του ΚΕΑΠΟΑ.

Τα αποθεματικά (κεφάλαια) του ΚΕΑΠΟΑ τοποθετούνται και επενδύονται:

- Σε προσοδοφόρα ομόλογα
- Σε μεσοπρόθεσμες η μακροπρόθεσμες καταθέσεις σε τράπεζες
- Σε οικόπεδα και ακίνητα
- Σε χρεόγραφα του Ελληνικού δημοσίου
- Σε Βραχυπρόθεσμες Τραπεζικές καταθέσεις (μόνο για την κάλυψη τρεχουσών παροχών και λειτουργιών δαπανών)

Από τις εκάστοτε εισφορές κάθε εργαζόμενου το 1,5% κρατείται από ΚΕΑΠΟΑ για έξοδα διαχείρισης, ενώ το 1% κρατείται υπό την μορφή περιθωρίων φερεγγυότητας.

Μέση απόδοση επενδύσεων αποθεματικών ΚΕΑΠΟΑ



Κεφάλαιο 7

Επενδύσεις Αποθεματικών Ταμείων Συντάξεων

7.1. Νομοθετικές ρυθμίσεις – Η Διεθνής Εμπειρία

Η ενίσχυση της μακροχρόνιας αποταμίευσης ως αποτέλεσμα της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης απαιτεί τη δημιουργία ενός σύγχρονου πλαισίου λειτουργίας που θα εξασφαλίζει και θα εμπνέει σε όλους τους ενδιαφερόμενους ασφάλεια, αξιοπιστία, υπευθυνότητα, διαφάνεια και αποτελεσματικότητα.

Το σύγχρονο αυτό πλαίσιο αφορά κυρίως νομοθετικές και φορολογικές ρυθμίσεις. Οι νομοθετικές ρυθμίσεις σχετίζονται κυρίως με την ορθή διαχείριση των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων, δεδομένου ότι η αξιοποίηση των κεφαλαίων αυτών αποτελεί βασικό άξονα της ασφαλιστικής μεταρρύθμισης.

Η αναγκαιότητα των νομοθετικών παρεμβάσεων στην περίπτωση διαχείρισης των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων έγκειται στην εξασφάλιση ενός υψηλού επιπέδου προστασίας των συνταξιοδοτικών παροχών και υποχρεώσεων και στην έπακρον μέγιστη δυνατή διαχείριση και απόδοση των επενδύσεων μέσω ασφαλών και αποτελεσματικών τοποθετήσεων. Η επίτευξη αυτών των σκοπών πραγματοποιείται με:

- Κατοχύρωση της επαρκούς διαφοροποίησης
- Κατανόηση του αποδεκτού επιπέδου έκθεσης στους επιμέρους κινδύνους
- Ελαχιστοποίηση του συστημικού κινδύνου και του κινδύνου διαχειριστή, αλλά κυρίως με ελαχιστοποίηση του επενδυτικού κινδύνου

Οι νομοθετικές ρυθμίσεις περιλαμβάνουν τις κατηγορίες που παρουσιάζονται και αναπτύσσονται στη συνέχεια:

Ποσοτικοί Περιορισμοί (quantitative or “draconian” restrictions)

Μέσω των ποσοτικών παρεμβάσεων καθορίζονται μέγιστα και ελάχιστα επιτρεπτά όρια στις επενδυτικές επιλογές. Τα μέγιστα όρια αφορούν κυρίως τις επενδύσεις σε μετοχές (μεταξύ 20% και 30% των συνολικών στοιχείων) και τα ελάχιστα τις επενδύσεις σε κυβερνητικά ομόλογα (μεταξύ 15% και 50% των συνολικών στοιχείων). Επίσης ποσοτικοί περιορισμοί επιβάλλονται στις επενδύσεις σε διεθνείς τίτλους (συνήθως γύρω στο 16% των συνολικών αξιοποιητέων στοιχείων), σε εναλλακτικές μορφές επένδυσης (π.χ. hedge funds).

Αναλυτικότερα, οι ποσοτικές παρεμβάσεις ορίζονται κυρίως σε τρία επίπεδα:

1. **Το πρώτο επίπεδο** αφορά τις επενδύσεις σε μετοχικές αξίες ή προϊόντα μη εισηγμένα προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένες αγορές. Ίδανικά, οι επενδύσεις πρέπει να πραγματοποιούνται σε οργανωμένες αγορές και σε διαπραγματεύσιμες αξίες εισηγμένων

εταιρειών υψηλής κεφαλαιοποίησης. Κάθε εξαίρεση πρέπει να υπόκειται σε αυστηρά καθορισμένα όρια (σε ορισμένες χώρες όπως στο Βέλγιο και τη Γαλλία υπάρχουν ιδιαίτερα αυστηροί περιορισμοί). Συνήθως σε αυτή την περίπτωση ενθαρρύνονται επενδύσεις σε υποθήκες προερχόμενες από δάνεια κατοικίας και εταιρικά κεφάλαια που κατευθύνονται σε νέες εταιρείες ή νέα σχέδια υποδομής. Στο Βέλγιο, την Αυστρία, τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Πορτογαλία, τα όρια των επενδύσεων σε υποθήκες φθάνουν σε ποσοστό 50% του επενδυόμενου κεφαλαίου.

2. **Το δεύτερο επίπεδο** σχετίζεται με την έκθεση του διαχειριζόμενου κεφαλαίου στον ίδιο εκδότη (concentration by ownership), δηλαδή τις επενδύσεις σε αξιόγραφα εκδιδόμενα από την ίδια επιχείρηση ή από επιχειρήσεις του ίδιου ομίλου. Το όριο συνήθως κυμαίνεται στο 5% με 10% του συνολικά επενδυόμενου κεφαλαίου ή του συνόλου της αξίας των εκδιδόμενων μετοχών αν και σε μερικές χώρες είναι υψηλότερο (Ιταλία, 15%).
3. **Το τρίτο επίπεδο** σχετίζεται με τις επενδυτικές επιλογές ανάμεσα σε διαφορετικές κατηγορίες επενδυτικών προϊόντων (μετοχές, ομόλογα, κλπ), καθώς κάθε κατηγορία παρουσιάζει διαφορετικά χαρακτηριστικά κινδύνου. Οι ρυθμίσεις που αφορούν τα δύο πρώτα επίπεδα είναι κατά την πλειοψηφία κοινές σε όλα τα κράτη, ακόμη και αν δεν καθορίζονται βάσει νόμου, αλλά στα πλαίσια της επενδυτικής στρατηγικής του διαχειριστή. Οι ρυθμίσεις που περιλαμβάνουν στο τρίτο επίπεδο αποτελούν αντικείμενο μακράς συζήτησης. Για παράδειγμα ένα πενταετές κυβερνητικό ομόλογο διαφέρει ως προς τον κίνδυνο σε σχέση με ένα αντίστοιχο τριακονταετές. Παρόμοια μία μετοχή εταιρείας υψηλής τεχνολογίας έχει διαφορετικά χαρακτηριστικά απόδοσης/κινδύνου σε σχέση με μία μετοχή εταιρείας κοινής ωφέλειας. Στην περίπτωση των ρυθμίσεων αυτών κάθε κράτος βάσει της δικής του κουλτούρας, θέτει του δικούς του κανόνες που μπορεί να μην είναι ποσοτικοί – όπως συμβαίνει με την περίπτωση της συνετής διαχείρισης που εξετάζουμε παρακάτω. Έτσι για παράδειγμα, τα όρια επένδυσης σε μετοχικές αξίες μπορεί να φθάνουν και το 65% (Βέλγιο), ενώ σε πολλές χώρες (Αυστραλία, Καναδά, Ιρλανδία, Ισπανία, Μ. Βρετανία, ΗΠΑ) δεν υπάρχουν περιορισμοί σε αυτού του είδους την επενδυτική τοποθέτηση. Οριοθετήσεις μπορεί να εφαρμόζονται και στα ομόλογα (στην Αυστρία τουλάχιστο το 35% του επενδυόμενου κεφαλαίου τοποθετείται σε mortgage ομόλογα και κρατικά ομόλογα, στη Γαλλία το 50% σε ομόλογα ΕΕ, στη Δανία τουλάχιστο 60% σε domestic debt), αλλά και στις καταθέσεις (Γερμανία, Ιταλία, Πορτογαλία, Ισπανία). Ακόμη, γενικότερα το ποσοστό των επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία είναι μικρότερο από το αντίστοιχο ποσοστό σε μετοχές. Μόνο στην Ελβετία και σε κάποιες άλλες χώρες (Φιλανδία) επιτρέπονται επενδύσεις σε ακίνητη περιουσία σε ποσοστό μεγαλύτερο του ποσοστού σε επενδύσεις σε μετοχικές αξίες. Από την άλλη, οι χώρες που θέτουν περιορισμούς στις τοποθετήσεις σε μετοχικές αξίες έχουν συνήθως και την τάση να εφαρμόζουν το ίδιο και στις τοποθετήσεις σε ακίνητη περιουσία. Τα όρια φθάνουν και το 50% (Ελβετία). [Πηγή: OECD, 2000 “Survey of investment regulation of pension funds”].

Πέρα των ποσοτικών περιορισμών (i) που εξετάσαμε τριών βασικών επιπέδων που εξετάσαμε, ειδικές νομοθετικές ρυθμίσεις εφαρμόζονται σε ζητήματα που σχετίζονται με:

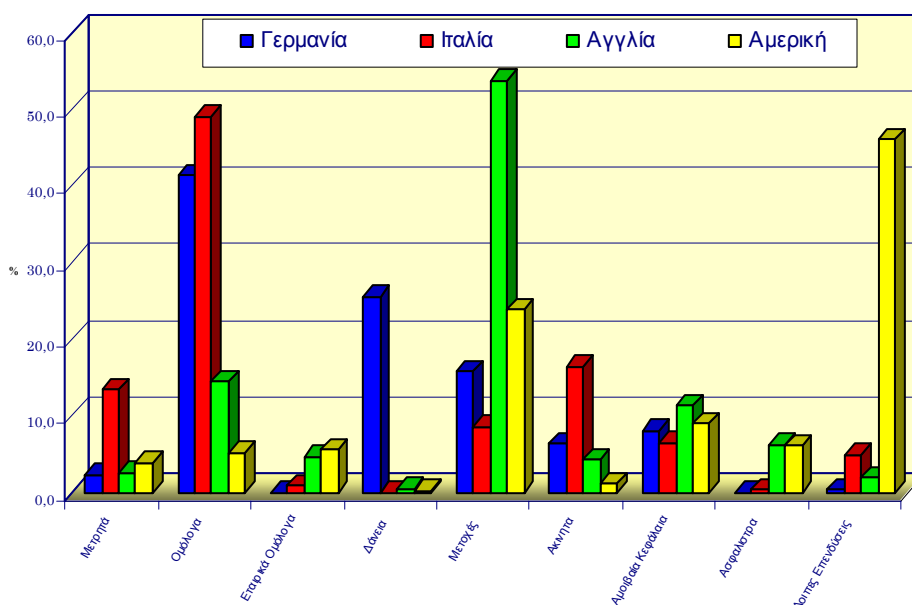
Αντικρουόμενα συμφέροντα

Τα αντικρουόμενα συμφέροντα μεταξύ διαχειριστή και μελών του συνταξιοδοτικού κεφαλαίου. Στην πλειοψηφία των χωρών οριοθετούνται οι ιδιωτικές τοποθετήσεις, (self investment limits) σε ποσοστό που κυμαίνεται μεταξύ 0% (Δανία) και 25% (Ελβετία).

Διεθνείς επενδύσεις

Οι ρυθμίσεις που αφορούν τη δυνατότητα ανάληψης επενδύσεων σε ξένες αγορές συνήθως λαμβάνουν τη μορφή ενός μέγιστου ορίου σε εγχώριες επενδύσεις, ή στη διατήρηση του ίδιου νομίσματος των επενδύσεων με αυτό των υποχρεώσεων.

Κατανομή περιουσιακών στοιχείων συνταξιοδοτικών ταμείων



Η ανάληψη διεθνών επενδύσεων ενδείκνυται στην περίπτωση όπου η εγχώρια αγορά παρουσιάζει ελάχιστες δυνατότητες για διαφοροποίηση. Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση της Ολλανδίας, η οποία δεν θέτει απολύτως κανένα περιορισμό σε τοποθετήσεις κεφαλαίων εκτός της αγοράς της. Αυτό είναι λογικό αν αντιληφθούμε ότι η χρηματιστηριακή αγορά της χώρας αυτής δεν διαφέρει πολύ από την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά και ότι δεν υπάρχουν επαρκείς επενδυτικές επιλογές για να κατευθυνθεί ο μεγάλος όγκος των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων.

Στον αντίποδα, υποστηρίζεται ότι η ανάληψη διεθνών επενδύσεων κατευθύνει το μεγάλο όγκο των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων σε ξένες αγορές στερώντας έτσι τη δυνατότητα από την εγχώρια αγορά αν εκσυγχρονιστεί και να καρπωθεί μακροχρόνια οφέλη.

Υποστηρίζεται πως μία μέση λύση στο ζήτημα θα επέτρεπε τις επενδύσεις σε διεθνείς αγορές όταν τα συσσωρευμένα συνταξιοδοτικά κεφάλαια στην εγχώρια αγορά ξεπερνούν το 10% με 20% του ΑΕΠ.

Σε γενικές γραμμές πάντως παρατηρείται μικρή στροφή των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων στις ξένες αγορές ακόμη και από χώρες που ακολουθούν τη συνετή διαχείριση και αυτό μπορεί να αποδοθεί κυρίως στους εξής λόγους:

- Στην έλλειψη εμπειρίας στη διαχείριση των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων και στην αντιστάθμιση του κινδύνου
- Στην άγνοια της διεθνούς αγοράς και ειδικά στην έλλειψη εξοικείωσης του διαχειριστή με τα προϊόντα που προσφέρουν οι διεθνείς αγορές
- Στο υψηλό κόστος διαχείρισης και ειδικά στο υψηλό κόστος μεταβίβασης των κεφαλαίων
- Στην έλλειψη ρευστότητας, διαφάνειας και σταθερότητας ορισμένων αγορών
- Στο πρόβλημα που προκύπτει από τις επενδύσεις σε προϊόντα εκφρασμένα σε διαφορετικό νόμισμα από αυτό των υποχρεώσεων και τον συναλλαγματικό κίνδυνο (σε χώρες όπως η Γερμανία και η Πορτογαλία επιβάλλεται το 80% των τοποθετήσεων στο ίδιο νόμισμα με αυτό των υποχρεώσεων ενώ στην Ιταλία το ίδιο καθορίζεται στο 33%). Εν μέρη το ζήτημα αυτό στα πλαίσια της ευρωπαϊκής οικονομικής ενοποίησης ξεπερνιέται.
- Στη μεταφορά μιας εξωτερικής οικονομικής κρίσης στην εγχώρια αγορά (domino effect).

Πολλαπλά χαρτοφυλάκια

Ένα άλλο βασικό ζήτημα που γίνεται αντικείμενο νομοθετικών ρυθμίσεων αφορά την επιλογή ανάμεσα σε ένα ή πολλαπλά χαρτοφυλάκια. Τα χαρτοφυλάκια των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων θεωρούνται επαρκώς διαφοροποιημένα στις περισσότερες χώρες καθώς μάλιστα αίρονται σταδιακά οι περισσότεροι ποσοτικοί περιορισμοί και συμπεριλαμβάνονται περισσότερες μετοχές και διεθνείς τίτλοι.

Εντούτοις, έχει διαπιστωθεί ότι ο βαθμός διαφοροποίησης δεν είναι ακόμη επαρκής. Η σύνθεση των επιμέρους χαρτοφυλακίων, τείνει να είναι παρόμοια, με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν πολλές επιλογές για μεγαλύτερη αντιστάθμιση κινδύνου. Για το λόγο αυτό έχει προταθεί η ιδέα των πολλαπλών χαρτοφυλακίων. Σχετικά με την επιλογή ανάμεσα σε ένα ή σε πολλαπλά χαρτοφυλάκια προκύπτουν τα εξής θέματα:

- Πρώτον, το κόστος διαχείρισης των πολλαπλών χαρτοφυλακίων είναι υψηλό. Επομένως, η επιλογή θα εξαρτηθεί από το πόσο οι αποδόσεις του κεφαλαίου περιορίζονται στα πλαίσια του ενός χαρτοφυλακίου.
- Δεύτερον, η επιλογή πολλαπλών χαρτοφυλακίων ενδείκνυται στις περιπτώσεις όπου οι ασφαλισμένοι που εμπλέκονται είναι υψηλού εισοδήματος και κατέχουν παράλληλα με τη θεσμοθετημένη ασφάλιση και επιμέρους ιδιωτικές.
- Τρίτον, η κατανόηση της στρατηγικής πολλαπλών χαρτοφυλακίων είναι ιδιαίτερα δύσκολη από τους ασφαλισμένους και γενικά η εισαγωγή τέτοιου

είδους στρατηγικών απαιτεί ανεπτυγμένο ρυθμιστικό πλαίσιο λόγω της διοικητικής πολυπλοκότητας που τις χαρακτηρίζει.

Συμμετοχή των ασφαλισμένων στην επιλογή του χαρτοφυλακίου

Νομοθετικές ρυθμίσεις θεσπίζονται ακόμη και σε σχέση με τη συμμετοχή των ασφαλισμένων στις επενδυτικές επιλογές. Οι ρυθμίσεις αυτές αφορούν κυρίως το δεύτερο και τρίτο πυλώνα και ειδικά τις ιδιωτικές ασφαλίσεις και σχετίζονται με την προστασία του συνταξιοδοτικού προγράμματος. Η σκέψη αυτή έχει προταθεί προκειμένου να συμπεριληφθούν οι προτιμήσεις του επενδυτή, που δεν είναι άλλος από τον ασφαλισμένο, στην επιλογή του χαρτοφυλακίου. Και εδώ τα ζητήματα που προκύπτουν αφορούν κυρίως της δυνατότητα κατανόησης των διαφορετικών επενδυτικών επιλογών από μέρος του επενδυτή. Γενικά οι ασφαλισμένοι πλησίον της ηλικίας συνταξιοδότησης χαρακτηρίζονται από υψηλό συντηρητισμό, ενώ οι νεότεροι ασφαλισμένοι εκμεταλλεύονται περισσότερο τις ευκαιρίες της αγοράς.

Επιβολή εγγυήσεων

Ειδικά, κατά την εφαρμογή του δεύτερου πυλώνα απαιτείται η επιβολή εγγυήσεων και οι λόγοι σχετίζονται με:

- Την κοινωνική προστασία και ισότητα έτσι ώστε να εξασφαλίζεται για όλους τους εργαζόμενους ένα ελάχιστο εισόδημα μετά τη συνταξιοδότησή τους πάνω από το όριο φτώχειας
- Την προστασία από τυχόν κακοδιαχείριση ή εκμετάλλευση των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων από τους διαχειριστές
- Την προστασία ενάντια στον κίνδυνο της αγοράς και τις μεταβολές της διακύμανσης
- Την προστασία ενάντια στον συστηματικό κίνδυνο, ώστε να εξασφαλίζεται ένα ελάχιστο εισόδημα σε περιόδους παρατεταμένης οικονομικής κρίσης.

Οι εγγυήσεις λαμβάνουν διάφορες μορφές και συνήθως ορίζονται είτε ως ένα ελάχιστο επίπεδο παροχών είτε ως ένα ελάχιστο επίπεδο απόδοσης. Και οι δύο μορφές μπορούν να εκφραστούν είτε σε ονομαστικούς είτε σε πραγματικούς όρους και να εφαρμοστούν σε ετήσια βάση ή ανά τακτά ή μεγαλύτερα του ενός έτους χρονικά διαστήματα. Η ιδανικότερη μορφή εγγυήσεων είναι η προφορά ενός ελάχιστου πραγματικού ποσοστού απόδοσης σε ετήσια βάση και τη λιγότερο ιδανική μορφή αποτελούν τα ελάχιστα επίπεδα σε ονομαστικούς όρους καθ' όλη τη διάρκεια της δραστηριότητας τους εργαζόμενου.

Η επιβολή εγγυήσεων διαφέρει σημαντικά από κράτος σε κράτος. Σε πολλές χώρες όπου τα αυτοχρηματοδοτούμενα συνταξιοδοτικά σχήματα δεν είναι υποχρεωτικά, δεν υπάρχουν εγγυήσεις για ελάχιστη απόδοση των επενδύσεων, ακόμη και στην περίπτωση όπου μιλάμε για συνταξιοδοτικά σχήματα προκαθορισμένης εισφοράς όπου οι εργαζόμενοι είναι αυτοί που αναλαμβάνουν το επενδυτικό κίνδυνο. Παρόλα αυτά, οι ασφαλιστικές εταιρείες ή οι τράπεζες προφέρουν εγγυητικά συμβόλαια (guaranteed investment

contracts or deposit) για την εξασφάλιση ελάχιστων επιπέδων προστασίας. Σε άλλα κράτη οι εταιρείες διαχείρισης συνταξιοδοτικών κεφαλαίων αναμένονται να καλύψουν οποιοσδήποτε απώλειες στις αποδόσεις επενδύσεων.

Η χρηματοδότηση των εγγυήσεων είναι ένα άλλο ζήτημα. Το μεγαλύτερο εμπόδιο στη χρηματοδότηση των εγγυήσεων είναι ο καθορισμός του κόστους που εξαρτάται: από τη χρονική περίοδο που καλύπτεται, τα διατιθέμενα κεφάλαια χρησιμοποιούνται, τον αριθμό των δικαιούχων και από τη γενναιοδωρία του συστήματος. Οι εγγυήσεις αφορούν την καταβολή ελάχιστης παροχής συνήθως επιβάλλονται κατά τη συνταξιοδότηση και υπεύθυνη για την καταβολή είναι η κυβέρνηση, η οποία χρηματοδοτεί τα ελάχιστα επίπεδα εγγυήσεων εκτός των γενικών εσόδων του προϋπολογισμού. Όσο για τις εγγυήσεις που αφορούν την επιβολή της ελάχιστης απόδοσης επί των επενδύσεων, η χρηματοδότηση προέρχεται είτε μέσα από το ίδιο το συνταξιοδοτικό κεφάλαιο, είτε από το κεφάλαιο του διαχειριστή, είτε από τη διατήρηση ενός ξεχωριστού κεφαλαίου, είτε από την κυβέρνηση.

Παρεμβάσεις στη διαμόρφωση του κόστους διαχείρισης

Ο λόγος που επιβάλλει τη ρύθμιση του κόστους διαχείρισης αφορά κυρίως την προστασία των εργαζομένων χαμηλού εισοδήματος, των εργαζομένων εν γένει που δεν μπορούν να κατανοήσουν και να μετρήσουν τις αμοιβές των διαχειριστών, αλλά και την προστασία από τον κίνδυνο οι διαχειριστές να επικεντρώνονται σε συλλογή κεφαλαίων και όχι στην απόδοση. Η μέτρηση του συνολικού κόστους διαχείρισης αποτελεί ένα πολύπλοκο ζήτημα γιατί περιλαμβάνει μία σειρά από επιμέρους κόστη,

- Σταθερό κόστος: για τη συντήρηση του κεφαλαίου,
- Μεταβλητό,
- Έρευνας: για τη διενέργεια αναλύσεων, βάσεων δεδομένων κλπ,
- Συναλλαγών: για προμήθειες κατά την εκτέλεση,
- Εκτέλεσης, σε σχέση με το χρόνο εντολής ή την επίπτωση στην τιμή,
- Ευκαιρία: επιλογή ανάμεσα σε συναλλαγή ή μη συναλλαγή,
- Στυλ διαχείρισης: αν είναι δηλαδή επιθετικό ή συντηρητικό,
- Παρακολούθησης,
- Θεματοφυλακής

Για το λόγο αυτό πολλές φορές κρίνεται ιδιαίτερα σημαντικό ή παρουσίαση του κόστους να γίνεται βάσει τυποποιημένης μεθόδου ώστε να είναι ξεκάθαρο και να κατανοείται από τους επενδυτές/εργαζόμενους.

Η αμοιβή του διαχειριστή μπορεί να λάβει διαφορετικές μορφές. Συνήθως ορίζεται ως ένα σταθερό ποσοστό επί των κεφαλαίων υπό διαχείριση, ή ως ένα ποσοστό επί των εισφορών ή επί του συνολικού κεφαλαίου, πληρωτέο στην αρχή, ή στο τέλος ή κατά τη διάρκεια της διαχειριστικής περιόδου.

Επίσης, το θέμα προσεγγίζεται διαφορετικά από κράτος σε κράτος. Στις ΗΠΑ, στη Μ. Βρετανία, στην Αυστραλία λόγω χάρη οι παρεμβάσεις αυτού τους είδους είναι περιορισμένες ή δεν υφίστανται καθόλου. Αυτό εξηγείται από το γεγονός ότι τα ιδιωτικά συστήματα συνταξιοδότησης δεν είναι υποχρεωτικά ή στηρίζονται σε προϋπάρχοντα παρόμοια συστήματα. Από την άλλη, άλλες χώρες καθορίζουν ανώτατα όρια κόστους βάσει πολύπλοκων μεθόδων (Σουηδία).

Συνετή διαχείριση (Prudent person rules)

Ο κανόνας του ορθολογικού ανδρός – prudent man – αποτελεί πρακτική των αγγλοσαξονικών κυρίως χωρών. Θεωρούμε μάλιστα ότι η συνετή διαχείριση δεν χαρακτηρίζεται τόσο ως κανόνας, αλλά περισσότερο ως κατευθυντήρια γραμμή επενδυτικής συμπεριφοράς. Βάσει αυτής της γραμμής οι υπεύθυνοι της διαχείρισης των κεφαλαίων πρέπει να λαμβάνουν τις επενδυτικές αποφάσεις τους με σύνεση, υπευθυνότητα και αφοσίωση στο στόχο τους (που είναι η εξασφάλιση επαρκών αποδόσεων), επαγγελματισμό και να είναι γνώστες των ειδικών χαρακτηριστικών των κεφαλαίων που διαχειρίζονται και της αγοράς.

Η μόνη οδηγία που διέπει αυτού του είδους τα θεσμικά πλαίσια είναι η τήρηση της επαρκούς διαφοροποίησης. Κατά αυτό τον τρόπο αφενός: Κάθε επιμέρους επενδυτική επιλογή κρίνεται από το βάρος της σε ένα ευρύτερο σύνολο επενδυτικών επιλογών, δηλαδή στο σύνολο του χαρτοφυλακίου, και αφετέρου

Οι υψηλού κινδύνου επενδυτικές τοποθετήσεις μπορούν να επιτραπούν στα πλαίσια που ο κίνδυνος που τις διέπει αντισταθμίζεται επαρκών κάπου μέσα στο χαρτοφυλάκιο.

Επιπτώσεις στη δομή και την απόδοση των χαρτοφυλακίων

Έχει διαπιστωθεί ότι οι πραγματικές αποδόσεις των επενδύσεων των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων υπό το καθεστώς της συνετούς διαχείρισης, σημειώνονται υψηλότερες από τις αντίστοιχες αποδόσεις σε ένα επενδυτικό περιβάλλον θεσπισμένων ποσοτικών περιορισμών (Vittas, 1998). Η διαπίστωση αυτή δικαιολογείται κυρίως από το γεγονός ότι στην πρώτη περίπτωση ένα μεγάλο μέρος των χαρτοφυλακίων απαρτίζεται από μετοχές. Αλλά και η σύγχρονη θεωρία χαρτοφυλακίου (Shah, 1997) αποδεικνύει ότι η θέσπιση ποσοτικών περιορισμών παρεμποδίζει τους διαχειριστές από το να επιτύχουν τη μέγιστη δυνατή σχέση απόδοσης – κινδύνου.

Ταυτόχρονα όμως, η προσέγγιση της συνετής διαχείρισης έχει αποτελέσει αντικείμενο αυστηρών κριτών αφενός λόγω του αόριστου χαρακτήρα της και αφετέρου διότι θεωρείται ότι συμβάλλει στο φαινόμενο herding effect (παρατηρούνται παρόμοιες επενδυτικές πολιτικές που αποφέρουν παρόμοιες αποδόσεις). Επιπρόσθετα, η αβεβαιότητα που σχετίζεται με το διαχειριστή είναι μεγαλύτερη καθώς απαιτείται μεγαλύτερο κριτικό πνεύμα από μέρους του.

Η θέσπιση αυστηρών ποσοτικών περιορισμών από την άλλη, επιφέρει αρνητικά αποτελέσματα στην αποδοτικότητα των επενδύσεων των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων, κυρίως διότι περιορίζουν τη δυνατότητα διαφοροποίησης καθώς μειώνονται οι επενδυτικές επιλογές που μπορεί να προσφέρει τόσο η εγχώρια όσο και η διεθνής αγορά, ενώ παράλληλα η

έκθεση συ συστηματικά και συστημικό κίνδυνο καθίσταται μεγαλύτερη. Ειδικότερα:

- Μειώνεται η δυνατότητα της ταυτοποίησης
- Τα χαρτοφυλάκια καθίστανται κάτω από το εφικτό σύνορο ενώ ακόμη,
- Μειώνεται η δυνατότητα της χρήσης παράγωγων προϊόντων ως αντισταθμιστικά μέσα κινδύνου
- Καθοδηγούνται τα κεφάλαια σε συγκεκριμένες τοποθετήσεις ενδεχομένως με αποδόσεις χαμηλότερες από τις αποδόσεις της αγοράς,
- Ενδέχεται τα κεφάλαια να γίνονται αντικείμενο εκμετάλλευσης από κυβερνητικού παράγοντες για την κάλυψη κρατικών αναγκών
- Παρεμποδίζονται η εξέλιξη και ο εκσυγχρονισμός της αγοράς
- Δεν υπάρχει ανταγωνισμός μεταξύ των διαχειριστών καθώς επικεντρώνονται στην τήρηση των κανόνων

Εντούτοις, η εφαρμογή της μιας ή της άλλης μεθόδου είναι θέμα των ειδικών χαρακτηριστικών κάθε χώρας ή κάθε συνταξιοδοτικού συστήματος. Η συνετή διαχείριση εφαρμόζεται συνήθως σε χώρες με ανεπτυγμένους μηχανισμούς ελέγχου και ανεπτυγμένες αγορές. Ενδείκνυται επίσης στην περίπτωση των σχημάτων προκαθορισμένης παροχής και λιγότερο στην περίπτωση των σχημάτων προκαθορισμένης εισφοράς, όπου οι εργαζόμενοι αναλαμβάνουν το σύνολο του επενδυτικού κινδύνου και κατανοούν λιγότερο την επενδυτική διαδικασία.

Η θέσπιση ποσοτικών περιορισμών ενδείκνυται συνήθως σε χώρες με μη ανεπτυγμένες θεσμικές και νομοθετικές υποδομές και ρηχές χωρίς ρευστότητα αγορές – δεδομένου μάλιστα ότι αυτό το καθεστώς είναι πολύ εύκολο να επιτηρηθεί ή σε χώρες που πρόσφατα εισάγουν συνταξιοδοτικά συστήματα του δεύτερου πυλώνα, οπότε οι περιορισμοί είναι απαραίτητοι για να εγείρουν την εμπιστοσύνη στο νεοεισαγόμενο σύστημα. Ακόμη, υπάρχουν παρεμβάσεις λόγω του ότι πολλές φορές οι διαχειριστές δεν έχουν επαρκείς γνώσεις και δεν είναι εξοικειωμένοι με τις αγορές, ειδικά τις διεθνείς, και τα προϊόντα που προσφέρονται.

Εντούτοις και σε αυτές τις περιπτώσεις, ενδείκνυται η σταδιακή χαλάρωση των περιορισμών, ταυτόχρονα με τον εκσυγχρονισμό των θεσμών, των οργάνων διαχείρισης και της αγοράς εν γένει, ενώ τίθεται ως μακροχρόνιος στόχος η εφαρμογή κανόνων συνετής διαχείρισης (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2000).

7.2. Διεθνής Επισκόπηση των Αποθεματικών Ταμείων Συντάξεων

Όσον αφορά τα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης, κρίθηκαν αναγκαίες διαρθρωτικές αλλαγές για πολλές χώρες διεθνώς. Συγκεκριμένα, έχουν ήδη ολοκληρωθεί οι μεταρρυθμίσεις στη δομή των συστημάτων των συντάξεων στις ΗΠΑ, τη Μεγάλη Βρετανία, την Ολλανδία και την Ελβετία με θετική συνέπεια τη δημιουργία ενός τεράστιου όγκου αποθεματικών στα Επικουρικά Ταμεία Συντάξεων. Οι μεταρρυθμίσεις των συστημάτων κοινωνικής ασφάλισης αποτελούν πλέον σκοπό για όλες τις βιομηχανικά αναπτυγμένες χώρες.

Συγκεκριμένα, οι ΗΠΑ ξεκίνησαν πρώτες το 1975 την κεφαλαιοποίηση των επικουρικών συντάξεων με αρχικά αποθεματικά 200 δις. Περίπου δολάρια. Τα αποθεματικά αυτά το 2000 έφθασαν το ποσό των 7,8 τρις. Δολαρίων και αντιπροσωπεύουν το 78% του ΑΕΠ.

Στην ίδια αυτή κατηγορία περιλαμβάνεται και η Γερμανία, η οποία διαθέτει ένα πολύ περιοριστικά πλαίσιο για τις επενδύσεις των συνταξιοδοτικών ταμείων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση της ετήσιας απόδοσης κατά 6,1% σε σχέση με την ετήσια απόδοση των Βρετανικών Ταμείων για τη δεκαετία 1984 – 1993. Εκείνη την περίοδο παρόλο που οι αποδόσεις των γερμανικών μετοχών είχαν μεγαλύτερη ετήσια απόδοση (κατά 3,63%) σε σύγκριση με τα γερμανικά ομόλογα, οι επενδύσεις των γερμανικών Ταμείων σε μετοχές ήταν περισσότερες.

Από την άλλη, η Ολλανδία κατά τη δεκαετία 1984 – 1993 πέτυχε σχετικά χαμηλές αποδόσεις αν και διαθέτει ένα από τα πιο φιλελεύθερα καθεστώτα επενδύσεων για τα Ταμεία Συντάξεων. Και πάλι συγκεκριμένα, πρέπει να αναφέρουμε ότι τα Ολλανδικά Ταμεία Συντάξεων επενδύουν το 38% σε μετοχές εξωτερικού και μόνο το 8% σε μετοχές εσωτερικού.

Αποδόσεις διαχείρισης συνταξιοδοτικών κεφαλαίων

	ΗΠΑ	Ιαπωνία	Αυστραλία	Ελβετία	Σουηδία	Ολλανδία	Μ. Βρετανία
1991	16,20%	5,80%	19,10%	3,50%	7,50%	7,90%	13,20%
1992	3,20%	0,50%	3,80%	5,40%	8,90%	8,50%	14,90%
1993	8,70%	10,30%	23,00%	13,50%	26,20%	18,20%	23,60%
1994	-2,00%	-1,30%	-5,90%	-0,50%	-3,80%	-5,50%	-5,90%
1995	22,70%	12,40%	12,60%	8,20%	14,40%	13,80%	16,40%
1996	10,70%	5,30%	7,00%	9,80%	22,40%	12,90%	7,90%
1997	18,80%	3,60%	15,40%	16,10%	18,00%	17,80%	13,20%
1998	20,40%	-1,60%	13,40%	9,40%	16,20%	10,10%	12,10%
1999	12,90%	21,10%	7,10%	8,30%	27,70%	21,50%	18,60%
2000	-6,80%	-4,50%	1,10%	1,50%	1,70%	-0,80%	-5,60%

Αντίθετα, η Σουηδία κατάφερε να έχει την καλύτερη απόδοση την περίοδο που εξετάζουμε, ίσως γιατί κατάφερε να συσχετίσει τις αποδόσεις των επενδύσεων και των συνολικών χαρτοφυλακίων με το σχετικό κίνδυνο που θα έπρεπε να αναλάβουν. Πρέπει εδώ να αναφέρουμε ότι οι ΗΠΑ ανέλαβαν μικρότερο κίνδυνο και αυτό συνεπαγόταν με μικρότερη απόδοση. Αν και η σχέση «απόδοσης – κινδύνου» της Μεγάλης Βρετανίας είναι ίδια με αυτή του Βελγίου, της Γερμανίας και της Ολλανδίας, οι αποδόσεις των επενδύσεων της Μεγάλης Βρετανίας ήταν πολύ υψηλότερες. Χαμηλές αποδόσεις είχαν η Ισπανία αν και ανέλαβε πολύ υψηλούς κινδύνους και η Ιαπωνία.

Πρέπει εδώ να παρατηρήσουμε ότι οι εθνικοί περιορισμοί στις επενδύσεις των συνταξιοδοτικών ταμείων να συνεπάγονται μικρότερες αποδόσεις όμως από την άλλη και η πλήρης φιλελευθεροποίηση των

επενδύσεων δεν εγγυάται τα καλύτερα αποτελέσματα αν δεν συνοδεύεται από μια καλή πολιτική διαχείριση χαρτοφυλακίου. Εδώ πρέπει να παρατηρήσουμε ότι αν και την περίοδο 1984 – 1993 οι μετοχές εσωτερικού είχαν μεγαλύτερη μεταβλητότητα σε σχέση με τις μετοχές εξωτερικού, αυτό αγνοήθηκε τελείως λόγω των κανόνων των Εθνικών Κανονιστικών Πλαισίων για τις επενδύσεις.

Να συμπληρώσουμε επίσης ότι σε ορισμένες ευρωπαϊκές χώρες υπάρχουν ποσοτικού περιορισμοί στις επενδύσεις των αποθεματικών αντίθετα από τις αγγλοσαξονικές χώρες (ΗΠΑ, Μ. Βρετανία, Ιρλανδία) που δεν υπάρχουν περιορισμοί αλλά λειτουργούν βάση της αρχής της «σώφρονος διαχείρισης» (prudent man rule) δηλαδή η διαχείριση γίνεται βάση ποιοτικών κανόνων για επαρκή διασπορά και διαφοροποίηση χαρτοφυλακίου επενδύσεων. Μια άλλη διαπίστωση είναι ότι οι Σκανδιναβικές χώρες επενδύουν κυρίως σε σταθερούς τίτλους ενώ αντίθετα οι αγγλοσαξονικές χώρες δίνουν μεγαλύτερο βάρος στους μετοχικούς τίτλους. Να τονίσουμε εδώ ότι μικρές χώρες, όπως η Ιρλανδία και η Ολλανδία, επενδύουν σημαντικά ποσά των αποθεματικών τους σε μετοχές εξωτερικού και ομόλογα εξωτερικού.

Συμπέρασμα των ανωτέρω είναι ότι αναγκαία συνθήκη για την επίτευξη καλύτερων αποδόσεων και μιας πιο ολοκληρωμένης διαχείρισης χαρτοφυλακίου επενδύσεων των Αποθεματικών Ταμείων Συντάξεων θα πρέπει να είναι η μείωση των εθνικών περιορισμών στις επενδύσεις των ταμείων αυτών. Συγκεκριμένα, τα τελευταία χρόνια τα Ταμεία Συντάξεων έχουν πάρει πρωτοβουλίες για επενδύσεις στο εξωτερικό και αυτές οι πρωτοβουλίες θα ενισχυθούν περισσότερο τις επόμενες δεκαετίες μιας και υπάρχει η σκέψη για επενδύσεις σε χώρες του Τρίτου Κόσμου.

7.3. Ιστορική Πορεία των Επενδύσεων των Αποθεματικών των Ασφαλιστικών Ταμείων στην Ελλάδα

Η Ελλάδα ανήκει στις χώρες εκείνες που διαθέτουν ένα εξαιρετικά περιοριστικό κανονισμό για τις επενδύσεις των αποθεματικών των συνταξιοδοτικών ταμείων. Συγκεκριμένα κατά τη μεταπολεμική περίοδο και μέχρι το 1994 οι επενδύσεις διέπονταν από τις διατάξεις του ν. 1611/1950. Σύμφωνα λοιπόν με αυτό το νόμο όλα τα αποθεματικά των ασφαλιστικών ταμείων θα έπρεπε να κατατίθενται υποχρεωτικά στην Τράπεζα της Ελλάδος και με «ειδικό επιτόκιο» που καθοριζόταν κάθε φορά από τη Νομισματική Επιτροπή. Να συμπληρώσουμε επίσης ότι οι βραχυπρόθεσμες επενδύσεις των Ταμείων στις Εμπορικές Τράπεζες ήταν άτοκες.

Λόγω λοιπόν της ανύπαρκτης επενδυτικής πολιτικής και των αρνητικών αποδόσεων των αποθεματικών δημιουργήθηκε ένα περιορισμένος όγκος αποθεματικών στο σύστημα της Κοινωνικής Ασφάλισης. Συγκεκριμένα τα ποσοστά αποθεματικών σε σχέση με το ΑΕΠ κατά τη μεταπολεμική περίοδο κυμάνθηκαν μεταξύ 3% και 10% και ήταν από τα χαμηλότερα στην Ευρώπη.

Κύρια μορφή επένδυσης των Ασφαλιστικών Ταμείων αποτέλεσαν τα διαθέσιμα (το ποσοστό επένδυσης σε διαθέσιμα αυξήθηκε από 58% το 1975 σε 85% το 1984) ενώ αντίθετα το ποσοστό επένδυσης σε χρεόγραφα

μειώθηκε από 41% το 1975 σε 15% το 1984. Η εικόνα όμως των επενδύσεων άλλαξε κατά τη δεκαετία του 1990.

Οι διατάξεις του Ν.1611/1950 είχαν εφαρμοστεί κατά γράμμα χωρίς σοβαρές τροποποιήσεις και μιας και είχε αρνητικά αποτελέσματα στον τομέα διαχείρισης αποθεματικών καταργήθηκε το 1994. Το 1975 η Νομισματική Επιτροπή επέτρεψε την επένδυση μέχρι του 20% των διαθεσίμων στην Τράπεζα της Ελλάδος σε Έντοκα Γραμμάτια Δημοσίου και το 1979 επιτράπη στα Ταμεία να επενδύσουν σε μετοχή του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών μέχρι του ποσού του 1,5 δις. δραχμών. Οι σημαντικές ρυθμίσεις έγιναν με την ψήφιση των νόμων 1902 / 1990, 2076 / 1992 και 2042 / 1992 με τους οποίους καταργήθηκε το «ειδικό επιτόκιο» της Τράπεζας της Ελλάδος, καθορίστηκε ότι τα αποθεματικά θα τοκίζονταν με το τρέχον επιτόκιο καταθέσεων, δημιουργήθηκαν Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ασφαλιστικών Ταμείων (ΑΕΔΑΚ) και δόθηκε το ελεύθερο στα Ταμεία να επενδύουν κάθε χρόνο το 20% των διαθεσίμων τους στην Τράπεζα της Ελλάδος, μέχρι το 8% σε ακίνητα και μέχρι 12% σε μετοχές του Χ.Α.Α. Και τέλος με το ν. 2216/1994 καταργείται τελείως ο ν. 1611 / 1950 και έκτοτε όλα τα διαθέσιμα των Ταμείων που βρίσκονταν κατατεθειμένα στην Τράπεζα της Ελλάδος μπορούν να επενδυθούν σε χρεόγραφα του Ελληνικού Δημοσίου και να έχουν τις αντίστοιχες αποδόσεις.

Να επισημάνουμε σε αυτό το σημείο τον αρνητικό ρόλο που έπαιξαν στις αποδόσεις των αποθεματικών των ασφαλιστικών ταμείων τα «ειδικά επιτόκια» που προέβλεπε ο ν. 1661 / 1950. Συγκεκριμένα, την περίοδο 1955 – 1978 η Νομισματική Επιτροπή όρισε το επιτόκιο για τα αποθεματικά των Ταμείων στην Τράπεζα της Ελλάδος να είναι 4% ενώ αντίθετα τα επιτόκια των καταθέσεων κυμαινότουσαν μεταξύ 5% και 9,5%. Στην περίοδο αυτή οι απώλειες των Ταμείων δεν ήταν αυξημένες λόγω των χαμηλών επιπέδων του πληθωρισμού. Απώλειες αντίθετα σημειώθηκαν κατά την περίοδο 1974 – 1994 λόγω της δραστηκή αύξησης του πληθωρισμού στο 20% περίπου. Πρέπει να σημειωθεί ότι κατά την περίοδο αυτή τα «ειδικά επιτόκια» ήταν χαμηλότερα των τρεχόντων επιτοκίων καταθέσεων.

Η εικόνα των αμοιβαίων της ΑΕΔΑΚ Ασφαλιστικών Οργανισμών

ΜΙΚΤΟ Α/Κ	Απόδοση 2004	Μεριδιούχοι	Διαχειριστές
Αρχικό κεφάλαιο περίπου 300 εκατ. ευρώ	10,88%, 7η στην κατηγορία του	ΙΚΑ 95%, Επικουρικά Ταμεία ΕΒΖ και Ασφαλιστικών Φορέων (ΤΕΑΠΟΚΑ)	ΕFG και ΔΙΕΘΝΙΚΗ
Μετοχές 44% όλες του FTSE20, 43% ομόλογα και 135 μετρητά			

ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	Απόδοση 2004	Μεριδιούχοι	Διαχειριστές
Αρχικό κεφάλαιο 280 εκατ. ευρώ	6,78% 1η στην κατηγορία του	ΙΚΑ 95% και υπόλοιπο ΤΣΑΥ	ALPHA και ΕΜΠΟΡΙΚΗ
Μετοχές 5% όλες FTSE20, 84% ομόλογα και 11% μετρητά			

Πηγή: ΙΚΑ ΑΕΔΑΚ

Όμως από το 1994 με τη θέσπιση των Νόμων που έχουμε ήδη αναφέρει αρχίζουμε να έχουμε θετικές αποδόσεις (μέση ετήσια απόδοση:

7,82%). Το 2000 δημιουργήθηκε από το ΙΚΑ, τον ΟΑΕΕ, τον ΟΓΑ και την Εθνική Τράπεζα η « ΑΕΔΑΚ Ασφαλιστικών Οργανισμών» με σκοπό την επαγγελματική και άρτια διαχείριση των αποθεματικών των Ασφαλιστικών Ταμείων.

7.4. Οδηγίες και προτάσεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τα Επικουρικά Ταμεία Ασφάλισης

Μετά από συζητήσεις και διαβουλεύσεις κατά τη δεκαετία του 1990 η Επιτροπή της Ευρωπαϊκής Ένωσης παρουσίασε στις 11/10/2000, τις προτάσεις της για τους νόμους που θα πρέπει να διέπουν τα ταμεία επαγγελματικής σύνταξης, δηλαδή τα Επικουρικά Ταμεία Ασφάλισης. Η περιουσία όλων των αντίστοιχων ταμείων σε όλη την επικράτεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης ανέρχεται σε 2 τρις Ευρώ και αντιστοιχεί στο 25% του ΑΕΠ της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θεωρεί ότι πρέπει να υπάρχει κοινοτική νομοθεσία που να διέπει όλα αυτά τα ταμεία σε όλη την επικράτεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης η οποία θα τους επιτρέπει να εκμεταλλεύονται την υπάρχουσα ενιαία αγορά χρηματο-οικονομικών υπηρεσιών.

Μέσα στις διατάξεις της Επιτροπής επισημαίνεται ότι τα Ταμεία Επαγγελματικής Σύνταξης πρέπει να λειτουργούν με κεφαλαιοποιητικό σύστημα και ότι τα Ταμεία θα πρέπει ανά τρία (3) χρόνια να ενημερώνουν την αρμόδια εποπτική αρχή για την επενδυτική τους πολιτική. Οι επενδύσεις που θα καθορίσει ο διαχειριστής, η επιλογή του οποίου γίνεται από το Ταμείο, θα πρέπει να εξασφαλίζουν ασφάλεια, ποιότητα, ρευστότητα και αποδόσεις. Πρέπει επίσης να εξασφαλίζεται η διασπορά και οι επενδύσεις στη χρηματοδοτούσα επιχείρηση να μην ξεπερνούν το 5%.

Συμπεράσματα

Οι οικονομικο-κοινωνικές συνθήκες σε εθνικό, πανευρωπαϊκό αλλά και παγκόσμιο επίπεδο έχουν αποδυναμώσει σημαντικά τα συστήματα κοινωνικής ασφάλισης, τα οποία πλέον για να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις που έχουν αναλάβει, χρειάζονται οπωσδήποτε στήριξη.

Αναζητώντας τέτοιους τρόπους στήριξης, πολλά ευρωπαϊκά κράτη ανέπτυξαν ή υιοθέτησαν **το θεσμό των επαγγελματικών ταμείων επικουρικής ασφάλισης**. Πρόκειται για ένα εργαλείο άσκησης κοινωνικής πολιτικής που στην Ευρώπη γνωρίζει ήδη πολύ μεγάλη απήχηση.

Στην Ελλάδα, το εργαλείο αυτό, έγινε θεσμός με τον νόμο 3029 του 2002, η εφαρμογή του όμως βρίσκεται σε ιδιαίτερα πρώιμο στάδιο.

Με βάση το νόμο αλλά και τη διεθνή πρακτική, η ασφάλιση των επαγγελματικών ταμείων είναι πρόσθετη ασφάλιση και έξω από το σύστημα κοινωνικής ασφάλισης.

Το είδος και η συγκεκριμένη μορφή του Ταμείου που ιδρύεται κάθε φορά, αφήνεται στη διακριτική ευχέρεια των ιδρυτών τους, οι οποίοι μπορούν να επιλέξουν μεταξύ δύο γενικών κατηγοριών ταμείων:

- Προκαθορισμένης παροχής και προκαθορισμένης εισφοράς. Τα πρώτα υπόσχονται στον συνταξιούχο ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό, το οποίο υπολογίζεται με βάση το ύψος του μισθού και το χρόνο εργασίας, το οποίο θα εισπράττει σε προκαθορισμένα χρονικά διαστήματα.
- Τα ταμεία προκαθορισμένης εισφοράς ζητούν από εργοδότες και εργαζόμενους να συνεισφέρουν είτε ένα συγκεκριμένο ποσοστό επί του μισθού, είτε ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό στο σύστημα και ο συνταξιούχος επιλέγει κατά το χρόνο της συνταξιοδότησής του είτε να λάβει ένα συνολικό ποσό είτε ετήσιες παροχές αναλογικά με το συσσωρευμένο κεφάλαιο.

Από τη διεθνή πρακτική πάντως προκύπτει ότι, η συνήθης μορφή οργάνωσης ενός επαγγελματικού ταμείου αφορά τη συγκέντρωση των εισφορών μέσω ενός κεντροποιημένου οργανισμού, ο οποίος με τη σειρά του έχει την υποχρέωση διαχείρισης των λογαριασμών των συμμετεχόντων, την επένδυση των εισφορών (είτε απευθείας, είτε μέσω εξειδικευμένων εταιρειών διαχείρισης), και ακολούθως την καταβολή των υποχρεώσεων.

Ανεξάρτητα πάντως από τη μορφή τους, συμβάλλουν άμεσα στην επέκταση της ασφαλιστικής προστασίας των εργαζόμενων καθώς στόχος τους είναι να αξιοποιήσουν τα πλεονεκτήματα της αγοράς και των κεφαλαίων τους, ώστε να μεγιστοποιούν την απόδοση των περιουσιακών τους στοιχείων.

Οι επενδύσεις των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων, με εξαίρεση ελαχίστων περιπτώσεων, έχουν θετικές αποδόσεις και είναι εξαιρετικά υψηλές συγκρινόμενες με τις αποδόσεις των πραγματικών επιτοκίων της δεκαετίας του '90.

Τα συνταξιοδοτικά ταμεία:

- είναι μεγάλοι επενδυτές, που εκπροσωπούν ισχυρή δύναμη ζήτησης μέσα στις εγχώριες και διεθνείς αγορές,
- είναι συντηρητικοί επενδυτές, δεν έχουν κερδοσκοπικό χαρακτήρα,
- είναι μακροχρόνιοι επενδυτές, διότι καλύπτουν τις ανάγκες εξασφάλισης συνταξιοδοτικού εισοδήματος στις διαδοχικές γενεές.

Σε σχέση με τα παραπάνω είναι πλέον εμφανής η δυνατότητα ενίσχυσης της κεφαλαιαγοράς μέσω των συνταξιοδοτικών ταμείων. Το σύνολο των αποθεματικών των ταμείων αυτών ξεπερνά παγκοσμίως τα 35 τρις δολάρια. Η διαχείριση αυτής της μεγάλης μάζας πόρων ως αντικείμενο επένδυσης σε όλους τους τομείς της Κεφαλαιαγοράς, από τους τίτλους του δημοσίου μέχρι το Χρηματιστήριο μπορούν να προσδώσουν βάθος και πρόσθετη ρευστότητα στην αγορά.

Παράρτημα

Υπόδειγμα Προσδιορισμού Σχέσης Συνάρτησης Αποταμίευσης Και Συνταξιοδοτικών Σχημάτων Κεφαλαιοποιητικού χαρακτήρα (Fully Funded Pension Schemes)

Η σχέση μεταξύ συνταξιοδοτικών σχημάτων κεφαλαιοποιητικού χαρακτήρα και συνολικής αποταμίευσης εξετάζεται στα πλαίσια μιας απλής οικονομετρικής ανάλυσης και περιγράφεται από την παρακάτω γραμμική σχέση (1). Για την εκτίμηση των παραμέτρων του υποδείγματος της γραμμικής παλινδρόμησης χρησιμοποιούμε τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS).

$$SAV_{it} = a_i + \beta'x_{it} + \delta' t_{it} + \varepsilon_{it}$$

SAV_{it} = συνολική αποταμίευση ως % στο ΑΕΠ για τη χώρα i τη χρονική περίοδο t

a_i = σταθερός όρος για τη χώρα i

x_{it} = μήτρα προσδιοριστικών μεταβλητών για τη χώρα i τη χρονική περίοδο t

t_{it} = χρονική τάση που διαφέρει για κάθε χώρα i και χρονική περίοδο t

ε_{it} = τυχαία μεταβλητή (διαταρακτικός όρος)

Η μήτρα x_{it} των ανεξάρτητων μεταβλητών αποτελείται από επτά μεταβλητές οι οποίες θεωρούνται προσδιοριστικές στη διαμόρφωση τη συνολικής αποταμίευσης (Edwards, 1995 – Masson & Bayoumi & Samiei, 1995). Οι μεταβλητές αυτές αφορούν:

- το δείκτη εξάρτησης,
- το ρυθμό αύξησης του κατά κεφαλή ΑΕΠ,
- το επίπεδο του πραγματικού επιτοκίου, τον ιδιωτικό δανεισμό ως ποσοστό ΑΕΠ,
- το πραγματικό κατά κεφαλή εισόδημα,
- τις κοινωνικές δαπάνες για συντάξεις ανά συνταξιούχο και τέλος
- το ενεργητικό των ταμείων (pension assets) ως ποσοστό του ενεργού πληθυσμού.

Τα πρόσημα των συντελεστών των ανεξάρτητων μεταβλητών που αναμένονται από την οικονομική θεωρία έχουν ως εξής:

- **Δείκτης εξάρτησης: Αρνητικό.** Βάσει της υπόθεσης του κύκλου ζωής, μία χώρα με υψηλό ποσοστό εξαρτημένων ατόμων (παιδιά, ηλικιωμένοι) σε σχέση με το ποσοστό του ενεργού πληθυσμού θα αντιμετωπίσει χαμηλότερα επίπεδα αποταμίευσης.
- **Ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλή ΑΕΠ: Θετικό.** Σε μία αναπτυσσόμενη οικονομία, βάσει της υπόθεσης του κύκλου ζωής, η αποταμίευση του ενεργού πληθυσμού κυμαίνεται σε υψηλότερα επίπεδα από τη κατανάλωση των συνταξιούχων με αποτέλεσμα την συνολική αύξηση της αποταμίευσης.

- **Επίπεδο πραγματικού επιτοκίου: Διφορούμενο.** Μπορεί να είναι θετικό μπορεί να είναι αρνητικό. Το καθαρό τελικό αποτέλεσμα εξαρτάται από τα αποτελέσματα υποκατάστασης και εισοδήματος. Αν λόγω χάρη η ελαστικότητα υποκατάστασης μεταξύ της κατανάλωσης δύο περιόδων είναι μεγαλύτερη της μονάδας τότε το αποτέλεσμα υποκατάστασης κυριαρχεί και η αύξηση του επιτοκίου οδηγεί σε μείωση της κατανάλωσης της πρώτης περιόδου και σε αύξηση της αποταμίευσης. Στην περίπτωση που η ελαστικότητα είναι μικρότερη της μονάδας τότε κυριαρχεί το αποτέλεσμα του εισοδήματος και τελικά οδηγεί στην μείωση της αποταμίευσης και στην αύξηση της κατανάλωσης της πρώτης περιόδου.
- **Ιδιωτικός δανεισμός ως ποσοστό στο ΑΕΠ: Αρνητικό.** Ο ιδιωτικός δανεισμός ως ποσοστό στο ΑΕΠ αυξάνει όσο αναπτύσσεται η οικονομία ή εφαρμόζεται ελαστική νομισματική πολιτική που οδηγεί σε μείωση της αποταμίευσης.
- **Πραγματικό κατά κεφαλή εισόδημα: Θετικό.** Έχει διατυπωθεί ότι τα υψηλού εισοδήματος νοικοκυριά αποταμιεύουν περισσότερο από ότι τα χαμηλού εισοδήματος νοικοκυριά. Κατά αυτή την έννοια, σε μακροοικονομικό επίπεδο, οι πλουσιότερες χώρες πρέπει να σημειώνουν υψηλότερα επίπεδα αποταμίευσης από ότι οι φτωχότερες.
- **Κοινωνικές δαπάνες για συντάξεις ανά συνταξιούχο: Αρνητικό.** Σύμφωνα με την υπόθεση του κύκλου ζωής, όταν τα άτομα αναμένουν γενναιόδωρες συνταξιοδοτικές παροχές, προβαίνουν σε μείωση των αποταμιεύσεών τους.
- **Ενεργητικό ταμείων ως ποσοστό του ενεργού πληθυσμού (funded pension variable): Αναμένεται.** Η μεταβλητή αυτή ουσιαστικά αντιπροσωπεύει τον πλούτο των συνταξιούχων και η μεταβολή της καθορίζει τη μεταβολή στον πλούτο του συνταξιοδοτούμενου πληθυσμού.

Βάσει των προαναφερθέντων, η σχέση (1) λαμβάνει την ακόλουθη μορφή:

$$SAV_{it} = \alpha_i + \beta_1 DEP_{it} + \beta_2 GROWTH_{it} + \beta_3 RINT_{it} + \beta_4 CREDIT_{it} + \beta_5 (INC_{it}) + \beta_6 (PAYG_{it}) + \beta_7 (PENSION_{it}) + \Sigma \delta_i + \varepsilon_{it}$$

Όπου

DEP: Δείκτης εξάρτησης

GROWTH: Ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλή ΑΕΠ

RINT: Επίπεδο πραγματικού επιτοκίου

CREDIT: Ιδιωτικός δανεισμός ως ποσοστό στο ΑΕΠ

INC: Πραγματικό κατά κεφαλή εισόδημα

PAYG: Κοινωνικές δαπάνες για συντάξεις ανά συνταξιούχο

PENSION: Ενεργητικό ταμείων ως ποσοστό του ενεργού πληθυσμού

Στατιστικά

Κατανομή περιουσιακών στοιχείων των Pension Funds to 2002

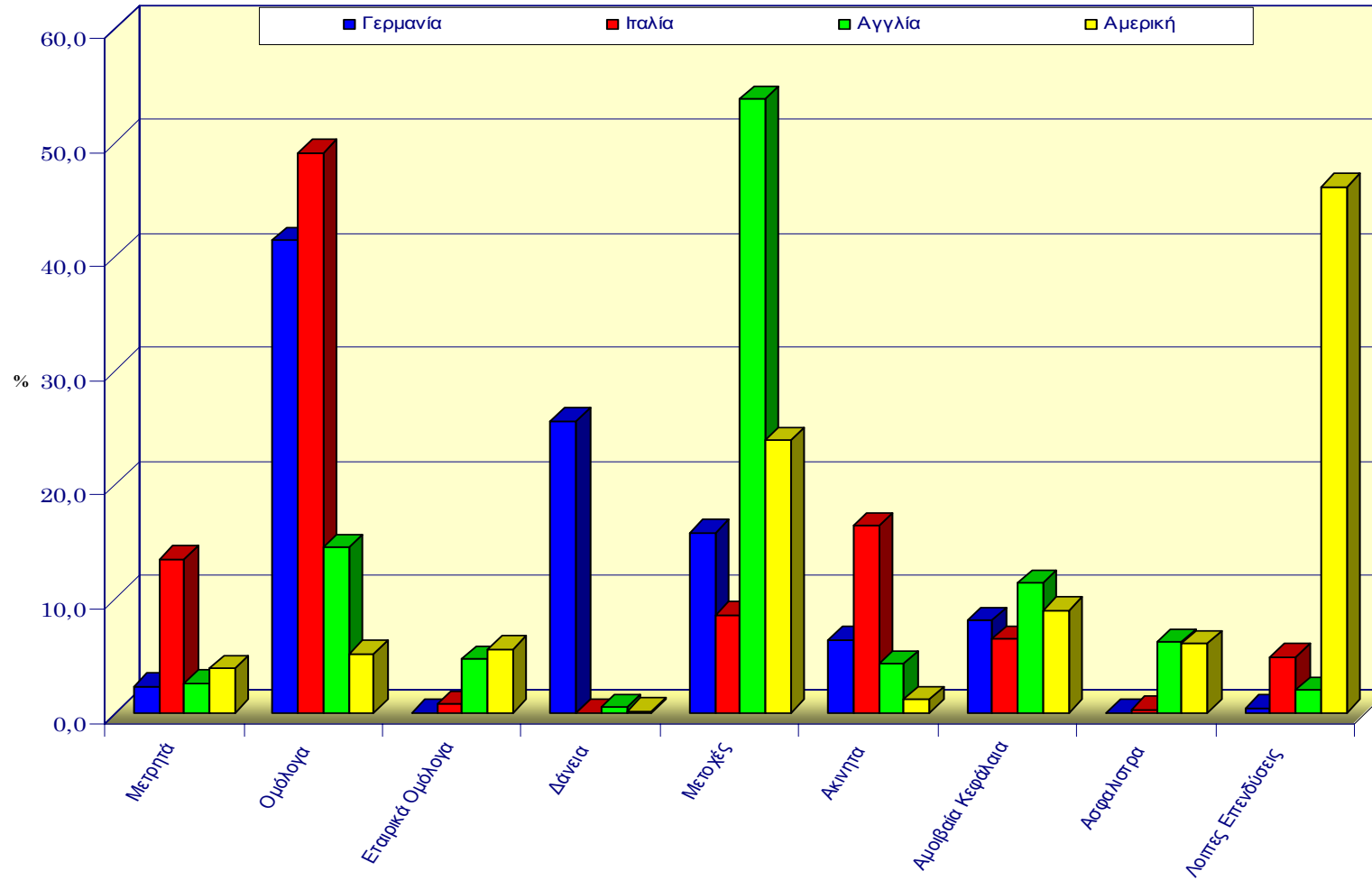
	Μετρητά	Ομόλογα	Εταιρικά Ομόλογα	Δάνεια	Μετοχές	Ακίνητα	Αμοιβαία Κεφάλαια	Ασφαλιστρα	Λοιπες Επενδύσεις
Χώρες OECD									
Αυστρία	2,0	74,5	0,0	0,5	13,4	0,4	0,0	0,0	2,9
Βέλγιο	4,4	13,6	3,2	0,3	14,6	1,1	55,8	2,6	4,1
Καναδάς	4,9	26,6	0,8	0,8	28,7	4,2	32,8	0,0	1,3
Τσεχία	14,8	49,9	0,0	0,0	6,2	0,9	0,0	0,0	23,6
Δανία	0,2	27,6	31,3	0,1	27,6	2,8	6,7	0,0	3,7
Φιλανδία(1)	0,0	0,0	35,0	0,4	13,7	7,0	0,0	0,0	25,6
Γερμανία	2,3	41,4	0,0	25,6	15,8	6,4	8,1	0,0	0,4
Ουγγαρία	4,4	68,1	5,2	0,0	8,7	0,0	5,8	0,0	7,8
Ισλανδία	2,2	39,6	15,9	14,8	25,8	0,2	0,0	0,0	1,5
Ιταλία	13,5	49,1	0,8	0,0	8,6	16,4	6,5	0,3	4,9
Κορέα	1,3	6,0	39,3	5,0	0,5	0,0	0,0	0,0	43,8
Μεχικό	0,2	85,4	14,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ολλανδία ¹	0,0	0,0	36,2	8,1	47,8	4,8	0,0	0,0	3,1
Νορβγία	4,6	0,0	0,0	3,9	19,2	5,8	0,0	0,0	65,0
Πωλλωνία	4,2	66,8	1,2	0,0	27,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Πορτογαλία	12,0	25,2	23,5	0,0	16,7	8,6	11,8	0,0	2,2
Ισπανία ¹	4,7	37,2	20,9	0,0	19,6	0,2	4,3	0,0	13,0
Ελβετία ²	7,1	26,8	0,0	4,9	26,5	10,5	15,2	0,0	2,8
Αγγλία ¹	2,6	14,5	4,7	0,5	53,8	4,3	11,4	6,2	2,0
Αμερική	3,9	5,2	5,6	0,2	23,9	1,2	9,0	6,1	46,1
Χώρες μη μέλη OECD									
Βραζιλία	44,2	14,9	2,2	3,9	15,9	6,7	11,6	0,0	0,6
Βουλγαρία	27,8	62,2	7,0	0,0	0,2	2,8	0,0	0,0	0,0
Εσθονία	14,9	34,0	26,1	0,0	11,4	0,0	13,5	0,0	0,1
Σλοβακία	21,9	54,7	19,5	0,0	2,5	0,0	1,4	0,0	0,0
Χονγκ Κονγκ	12,5	23,9	0,0	0,0	42,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Ινδονησία	70,9	0,1	11,9	0,7	4,1	6,0	1,3	0,0	6,9
Καζακισταν	9,7	48,8	33,7	0,0	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Σιγκαπούρη	2,7	96,4	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,7

(1) 2001 data.

(2) 2000 data.

Source: OECD.

Κατανομή περιουσιακών στοιχείων συνταξιοδοτικών ταμείων



Αποθεματικά Επικουρικών Ταμείων Συντάξεων-2000

	<i>Αποθεματικά (δισ EUR)</i>	<i>%ΑΕΠ</i>
Αυστρία	24,7	12,0%
Βέλγιο	14,5	5,9%
Δανία	42,0	23,8%
Φιλανδία	11,8	8,9%
Γαλλία	92,1	6,5%
Γερμανία	331,3	16,3%
Ελλάδα	5,1	4,1%
Ιρλανδία	52,5	51,0%
Ιταλία	29,9	2,5%
Λουξεμβούργο	0,1	0,2%
Ολλανδία	445,0	111,0%
Πορτογαλία	13,1	11,5%
Ισπανία	42,4	7,0%
Σουηδία	139,6	56,6%
Μ. Βρετανία	1.240,0	80,1%
ΕΕ-15	2.484,3	29,2%
Ισλανδία	6,5	70,3%
Νορβηγία	7,5	4,3%
Ελβετία	321,0	122,7%
ΗΠΑ	7.773,0	78,0%

Πηγή: European Federation for Retirement Provision,2001

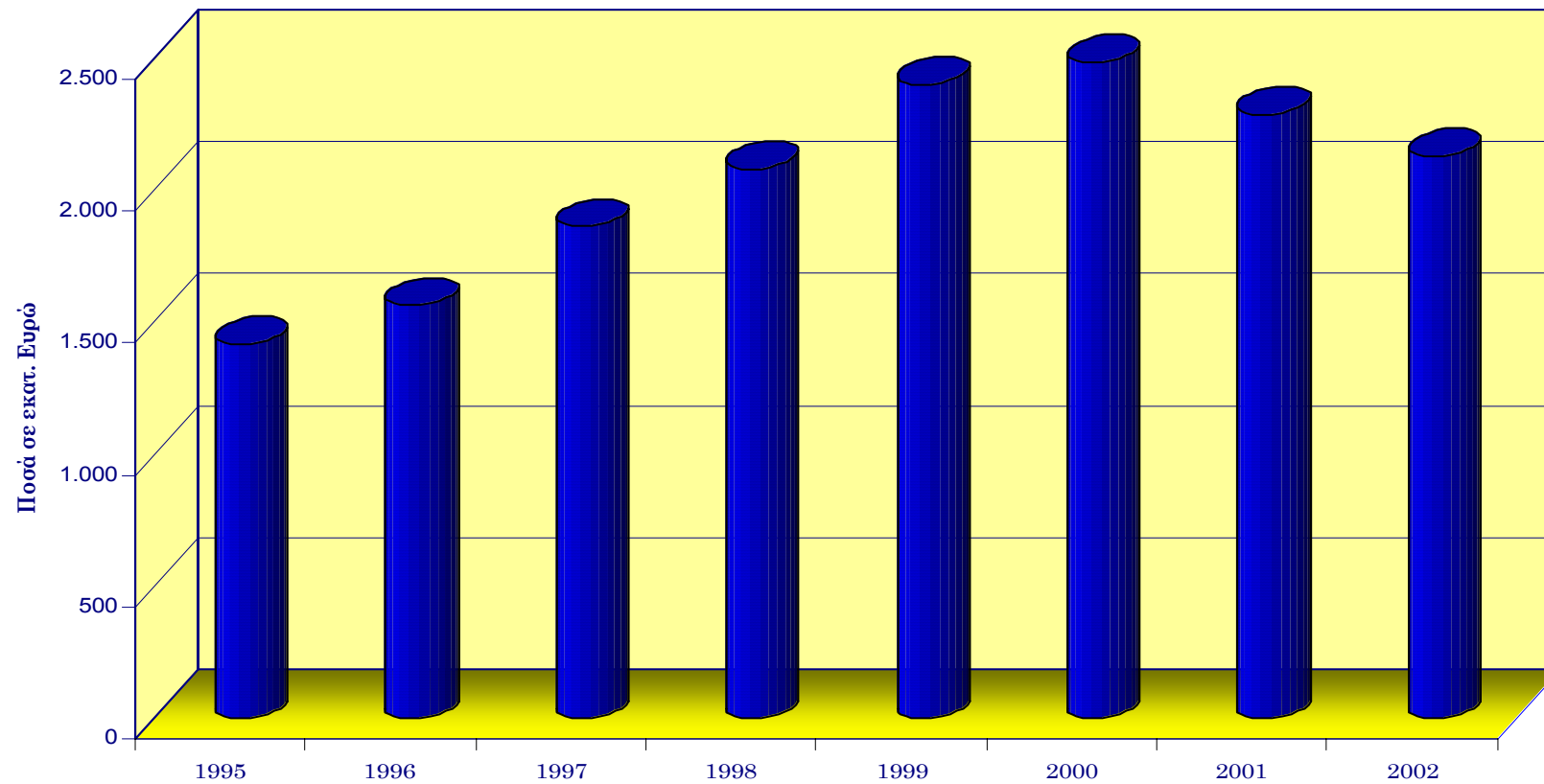
Η εικόνα των αμοιβαίων της ΑΕΔΑΚ Ασφαλιστικών Οργανισμών

ΜΙΚΤΟ Α/Κ	Απόδοση 2004	Μεριδιούχοι	Διαχειριστές
Αρχικό κεφάλαιο περίπου 300 εκατ. ευρώ	10,88%, 7η στην κατηγορία του	ΙΚΑ 95%, Επικουρικά Ταμεία ΕΒΖ και Ασφαλιστικών Φορέων (ΤΕΑΠΟΚΑ)	ΕFG και ΔΙΕΘΝΙΚΗ
Μετοχές 44% όλες του FTSE20, 43% ομόλογα και 135 μετρητά			

ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΟ	Απόδοση 2004	Μεριδιούχοι	Διαχειριστές
Αρχικό κεφάλαιο 280 εκατ. ευρώ	6,78% 1η στην κατηγορία του	ΙΚΑ 95% και υπόλοιπο ΤΣΑΥ	ΑΛΡΗΑ και ΕΜΠΟΡΙΚΗ
Μετοχές 5% όλες FTSE20, 84% ομόλογα και 11% μετρητά			

Πηγή: ΙΚΑ ΑΕΔΑΚ

Σύνολο αποθεματικών συνταξιοδοτικών ταμείων στην ΕU(15)



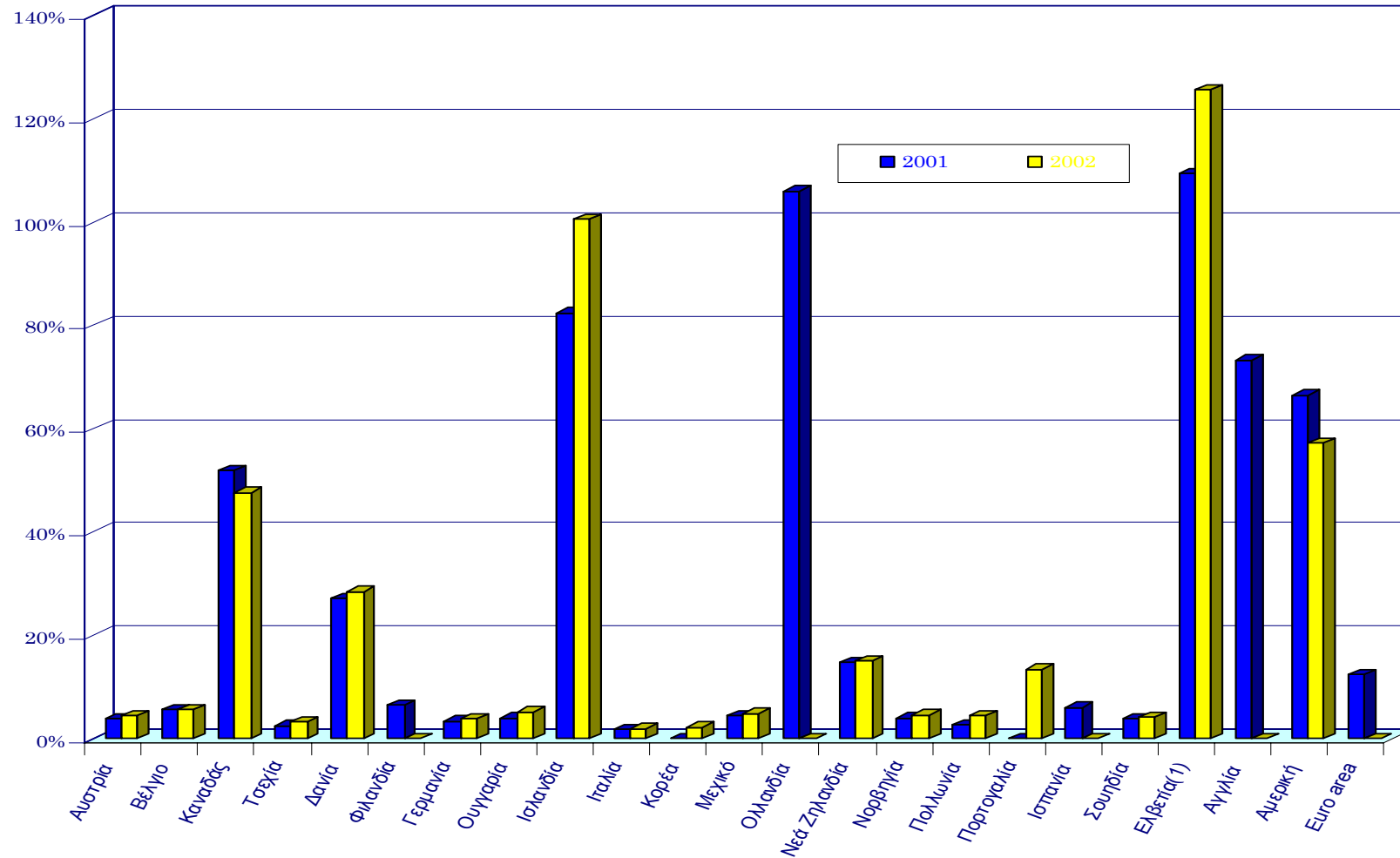
Κατανομή των συνταξιοδοτικών κεφαλαίων στην οικονομία και τις χρηματιστικές αγορές

	Συνολικές επενδύσεις (Εκατ. EUR)		Ποσοστό (%) συμμετοχής ΑΕΠ		Ποσοστό (%) συμμετοχής στην Κεφαλαγορά	
	2002	2001	2001	2002	2001	2002
Χώρες OECD						
Αυστρία	9.009	8.436	3,9%	4,4%	29,7%	26,8%
Βέλγιο	13.824	14.265	5,6%	5,6%	7,7%	10,8%
Καναδάς	344.968	412.649	51,9%	47,6%	59,8%	60,5%
Τσεχία	2.294	1.696	2,6%	3,3%	18,4%	22,3%
Δανία	49.344	48.615	27,1%	28,5%	50,6%	64,3%
Φιλανδία	0	8.835	6,5%	0,0%	4,1%	0,0%
Γερμανία	75.466	70.678	3,4%	3,8%	5,8%	11,0%
Ουγγαρία	3.431	2.338	4,0%	5,2%	20,0%	26,4%
Ισλανδία	8.441	7.061	82,3%	100,5%	157,4%	133,9%
Ιταλία	24.194	21.865	1,8%	2,0%	3,7%	5,1%
Κορέα	10.315	0	0,0%	2,2%	0,0%	4,8%
Μεχικό	31.167	30.704	4,4%	4,9%	21,5%	30,0%
Ολλανδία	0	459.446	106,0%	0,0%	81,3%	0,0%
Νέα Ζηλανδία	8.950	8.575	14,8%	15,1%	42,8%	41,2%
Νορβηγία	8.787	7.670	4,0%	4,6%	9,8%	12,9%
Πολωνία	8.063	5.381	2,7%	4,4%	18,2%	28,0%
Πορτογαλία	16.303	0	0,0%	13,4%	0,0%	37,8%
Ισπανία	0	39.162	6,0%	0,0%	7,4%	0,0%
Σουηδία	10.150	9.478	3,8%	4,2%	3,6%	5,7%
Ελβετία ⁽¹⁾	335.605	303.623	109,4%	125,5%	43,0%	61,4%
Αγγλία	0	1.183.466	73,3%	0,0%	48,4%	0,0%
Αμερική	5.934.300	7.525.169	66,5%	57,2%	48,2%	53,7%
Euro area	0	600.101	12,4%	0,0%	18,7%	0,0%
Σύνολο	6.867.991	8.494.779	45,8%	39,8%	42,1%	47,5%
Χώρες μη μέλη OECD			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Βραζιλία	47.317	0	0,0%	9,3%	0,0%	37,3%
Βουλγαρία	174	94	0,5%	1,0%	16,7%	24,1%
Εσθονία	1.012	138	2,0%	14,7%	7,0%	49,1%
Σλοβενία	83	23	0,1%	0,4%	0,6%	1,5%
Χονγκ Κονγκ	27.682	27.647	15,0%	17,1%	4,8%	6,0%
Ινδονησία	4.437	3.633	2,3%	2,5%	14,1%	14,8%
Καζακισταν	1.727	1.366	5,5%	7,8%	0,0%	0,0%
Σιγκαπούρη	56.497	0	0,0%	63,9%	0,0%	55,3%
Ταϊλάνδη	10.176	9.793	7,5%	8,8%	24,1%	22,5%

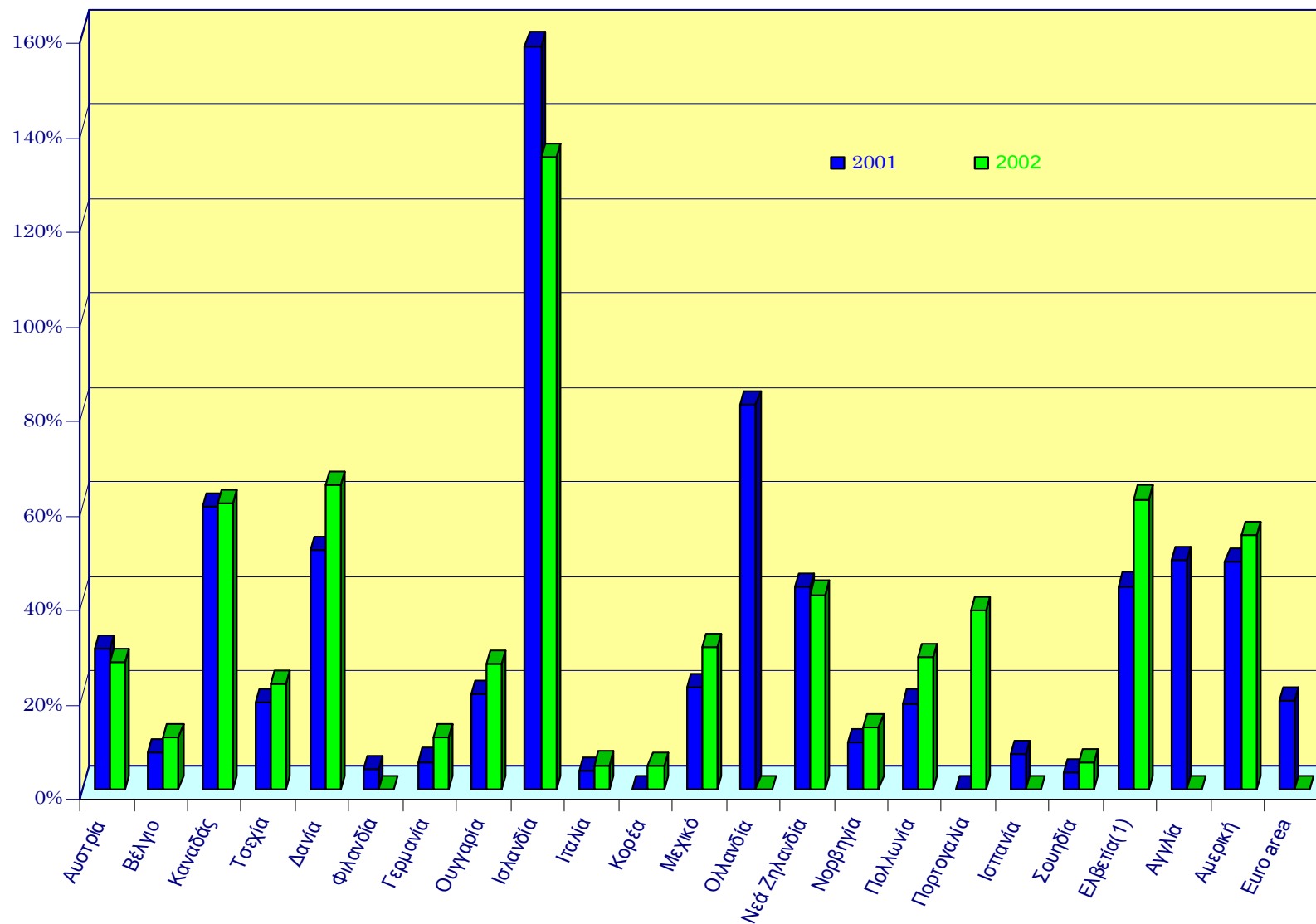
(1) Τα δεδομένα 2001 και 2002 είναι των ετών 1999 και 2000, αντίστοιχα.

Πηγή: OECD.

Ποσοστό (%) των αποθεματικών των επικουρικών ταμείων στο ΑΕΠ



Ποσοστό (%) στο σύνολο των αγορών



Συνταξιοδοτικά συστήματα στην ΕΕ-15(Πρώτος και Δεύτερος πυλώνας)

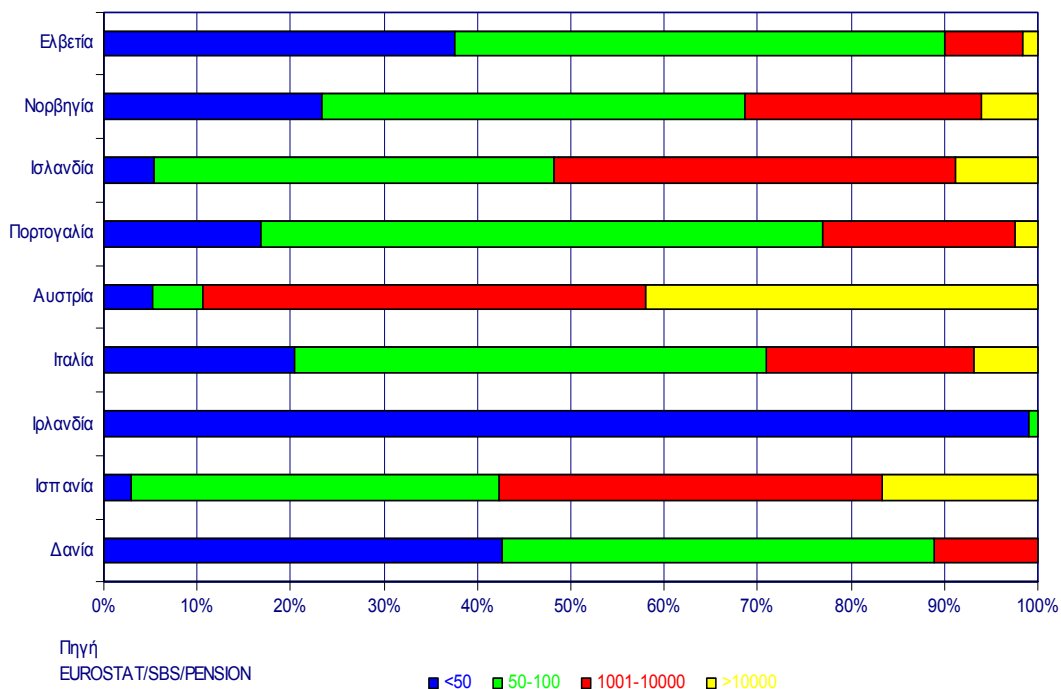
	B	D	EL	E	F	IRL	I	L	NL	A	P	FIN	GB	SW	G
ΠΡΩΤΟΣ ΠΥΛΩΝΑΣ															
Γενικά															
Καθολικό σύστημα	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Ναι	Ναι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
Βάσει αγοράς εργασίας	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
Ιδιωτικός Τομέας															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	-	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
PAYG/FF,SF	SF	SF	SF	SF	SF	FF,SF	SF	SF	-	SF	SF	FF	FF,SF	FF,SF	SF
Δημόσιος Τομέας															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
PAYG/FF,SF	SF	SF	SF	SF	SF	FF,SF	SF	SF	-	SF	SF	FF	FF,SF	FF,SF	SF
Αυτοαπασχολούμενοι															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι	Ναι
PAYG/FF,SF	SF	SF	SF	SF	SF	FF,SF	SF	SF	-	SF	SF	FF	FF,SF	FF,SF	SF
ΔΕΥΤΕΡΟΣ ΠΥΛΩΝΑΣ															
Ιδιωτικός Τομέας															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Οχι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι
Δημόσιος Τομέας															
Υποχρεωτική Ασφάλιση	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Οχι	Οχι	Ναι	Ναι	Οχι	Οχι	Οχι	Ναι	Ναι

PAYG: Pay As You Go, SF (Stated Funded) Κρατική Χρηματοδότηση, FF (Fully Funded) Αυτοχρηματοδότηση

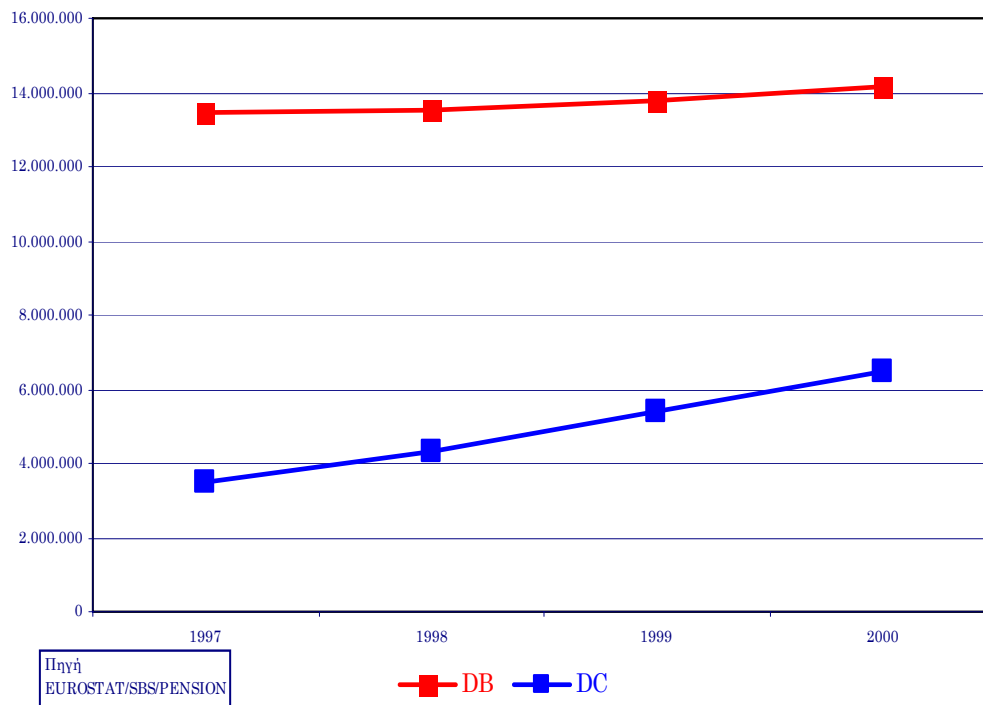
B, Βέλγιο, D Δανία, EL Ελλάδα, E Ισπανία, F Γαλλία, IRL Ιρλανδία, I Ιταλία, L Λουξεμβούργο, NL Ολλανδία,

A Αυστρία, P Πορτογαλία, FIN Φιλανδία, GB Μεγάλη Βρετανία, SW Σουηδία, G Γερμανία

Ποσοστιαία (%) κατανομή ανάλογα με το αριθμό μελών που συμμετέχουν στα ασφαλιστικά ταμεία



Εξέλιξη αριθμού ασφαλισμένων σε DB και DC ταμεία στην EU-15

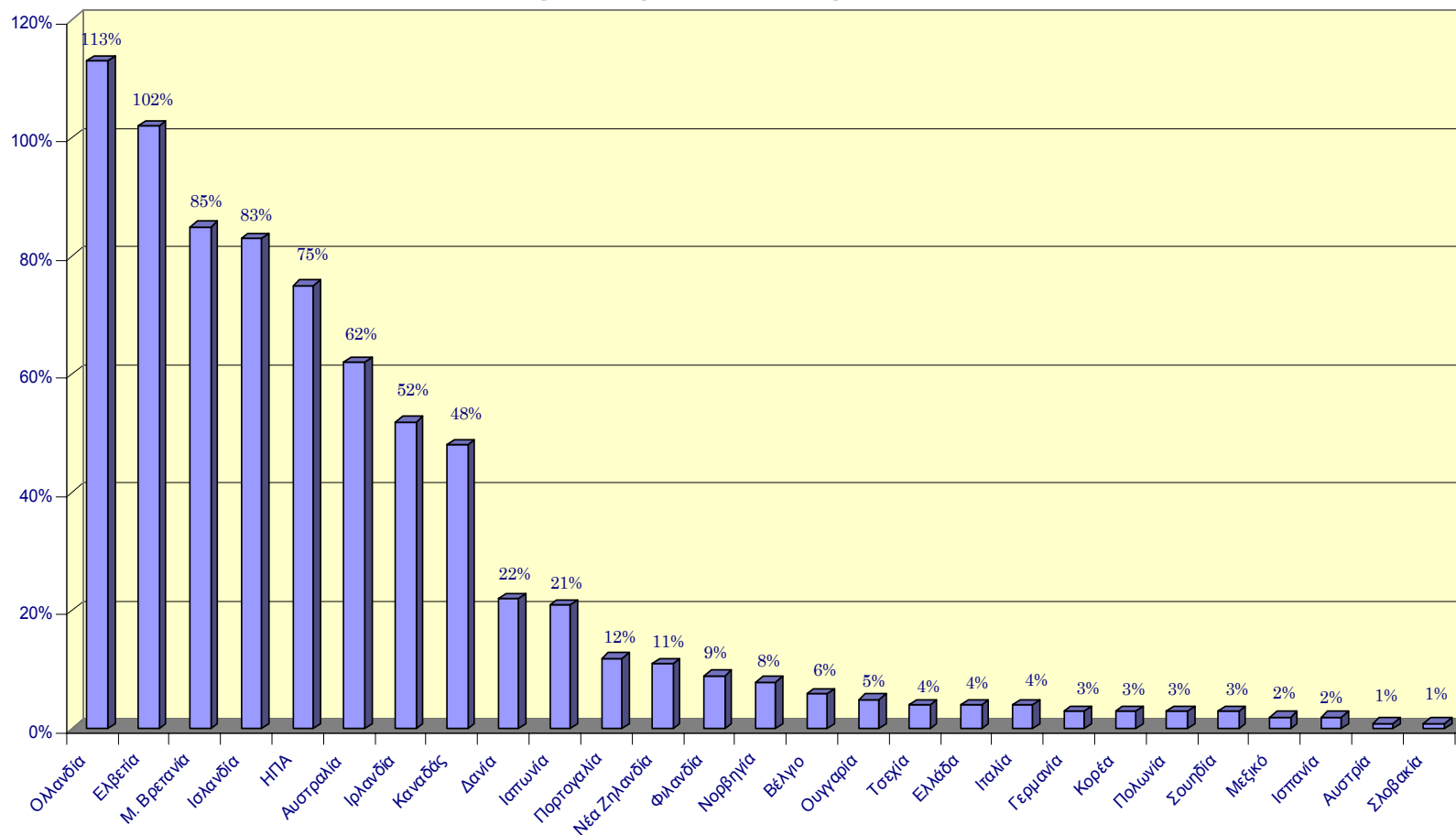


Συνολική Περιουσία Ιδιωτικών Ταμείων
στις Χώρες του ΟΟΣΑ(δις Δολ. 2001)

Χώρα	Σύνολο Περιουσίας	Ως % ΑΕΠ
Αυστραλία	417,9	62%
Αυστρία	22,8	1%
Βέλγιο	13,4	6%
Καναδάς	418,8	48%
Τσεχία	1,8	4%
Δανία	39,0	22%
Φιλανδία	10,9	9%
Γερμανία	63,0	3%
Ελλάδα	4,7	4%
Ουγγαρία	2,3	5%
Ισλανδία	7,2	83%
Ιρλανδία	48,5	52%
Ιταλία	48,1	4%
Ιαπωνία	811,6	21%
Κορέα	11,5	3%
Μεξικό	11,4	2%
Ολλανδία	383,2	113%
Νέα Ζηλανδία	8,6	11%
Νορβηγία	12,9	8%
Πολωνία	4,9	3%
Πορτογαλία	12,4	12%
Σλοβακία	0,0	1%
Ισπανία	12,8	2%
Σουηδία	6,8	3%
Ελβετία	268,6	102%
Μ. Βρετανία	1.226,3	85%
ΗΠΑ	5.115,9	75%

Πηγή Γραμματεία του ΟΟΣΑ

Συνολική Περιουσία Ιδιωτικών Ταμείων στις Χώρες του ΟΟΣΑ ως % ΑΕΠ



Τα 10 Ταμεία με την μεγαλύτερη περιουσία

ΦΟΡΕΑΣ	ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ(σε ευρώ)
ΙΚΑ	3.994.721.000
ΟΓΑ	1.992.284.000
ΤΣΜΕΔΕ	1.969.647.000
ΤΕΑΔΥ	1.188.083.000
ΤΣΑΥ	890.165.000
ΤΕΑΥΕΚ	651.340.000
ΤΑΜ. ΝΟΜΙΚΩΝ	621.727.000
Τ.ΑΡ. ΠΡ. ΟΤΕ	580.477.000
ΤΥΔΚΥ	517.766.000
ΤΕΑΑΠΑΕ	513.899.000

Τα 10 Ταμεία με τη μικρότερη περιουσία ανά ασφαλισμένο

ΦΟΡΕΑΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (σε ευρώ)	ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΑΝΑ ΑΣΦΑΛΙΣΜΕΝΟ(σε ευρώ)
ΤΕΒΕ	157.991.265	271
Τ.Ε.Α.Προσ. Εταιρειών Πετρελαιοειδών	1.613.000	458
Ταμ. Εμπόρων	77.644.436	518
Ταμ. Πρ. Δημ. Υπαλλήλων	213.060.555	646
ΤΣΑ	58.966.614	797
ΤΕΑΠ Αερ. Επιχ. *	14.101.000	1.128
Τ.ΣΠ-ΗΣΑΠ	2.492.684	1.870
ΙΚΑ	3.994.721.000	2.083
Τ.Ε.Α. ΗΛΕΚΤΡΟΤΕΧΝΙΤΩΝ	45.946.389	2.117
Επικ. Ταμ. Υπαλ. Αστυν. Πόλεων	34.503.000	2.347

* Το ΤΕΑΠ Αερ. Επιχ. έχει ήδη συγχωνευθεί στο ΕΤΕΑΜ

Τα 10 Ταμεία με τη μεγαλύτερη περιουσία ανά ασφαλισμένο

ΦΟΡΕΑΣ	ΣΥΝΟΛΟ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ(σε ευρώ)	ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ ΑΝΑ ΑΣΦΑΛΙΣΜΕΝΟ(σε ευρώ)
ΤΑΠ-ΕΤΒΑ	154.289.000	387.661
Τ.Α.Π. " Η ΕΘΝΙΚΗ"	167.884.000	126.324
ΤΣΕΥΠ-Α	125.226.000	87.326
Τ. Αυτ. Υπ. Τραπ. Ελλάδος	246.019.000	78.600
ΤΑΙΣΥΤ	324.977.000	75.418
Τ.Ε.Α. Βενζινοπωλών	73.384.000	75.035
ΤΑΠ.ΙΟΝ.-ΛΑΪΚΗΣ *	223.327.000	70.206
ΤΣΠ. ΤΡΑΠ. ΕΛΛΑΔΟΣ	217.293.000	69.423
Μετοχικό Ταμείο Υπ. Τραπ. Ελλάδος	171.174.000	54.688
Τ. Πρ. Δικ. Επιμελητών	110.374.000	52.559

* Το Τ.Α.Π.ΙΟΝ. – ΛΑΪΚΗΣ έχει συγχωνευθεί στο ΙΚΑ - ΕΤΑΜ

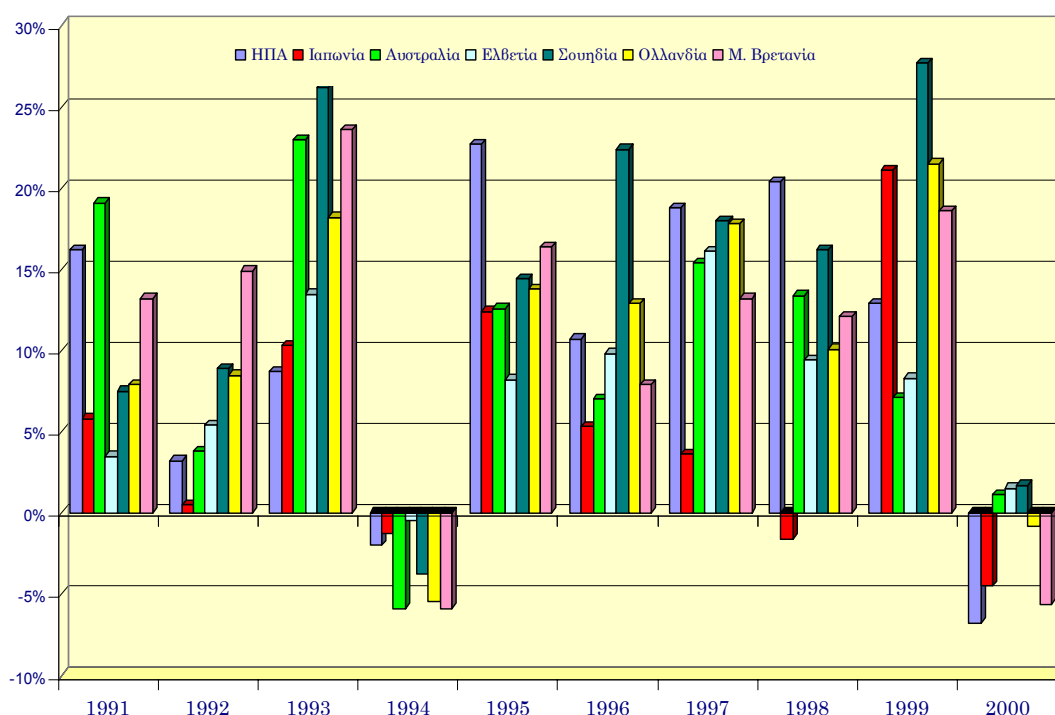
ΣΧΕΣΗ ΣΥΝΤΑΞΙΟΥΧΩΝ – ΑΣΦΑΛΙΣΜΕΝΩΝ (ΚΥΡΙΑ ΣΥΝΤΑΞΗ)

ΦΟΡΕΑΣ	ΕΤΟΣ 1984	ΕΤΟΣ 2004
ΙΚΑ	1 : 3,62	1 : 2,18
ΟΓΑ	1 : 2,32	1 : 0,86
ΤΕΒΕ	1 : 3,12	1 : 3,27
ΤΑΜΕΙΟ ΕΜΠΟΡΩΝ	1 : 7,05	1 : 4,30
Τ.Σ.Π. ΕΤΕ	1 : 1,99	1 : 1,24
ΤΣΑ	1 : 4,29	1 : 1,54
Τ.Σ.Π. ΑΤΕ	1 : 1,29	1 : 0,94
ΤΑΠ - ΟΤΕ	1 : 4,83	1 : 1,13
Τ.Σ.Π. ΗΣΑΠ	1 : 1,59	1 : 0,79
ΤΣΜΕΔΕ	1 : 9,04	1 : 7,13
ΤΣΑΥ	1 : 4,97	1 : 5,24
ΤΑΜΕΙΟ ΝΟΜΙΚΩΝ	1 : 2,85	1 : 3,23
Τ.Σ.Π.Ε.Α.Θ.	1 : 3,77	1 : 8,52
ΝΑΤ	1 : 2,29	1 : 0,51

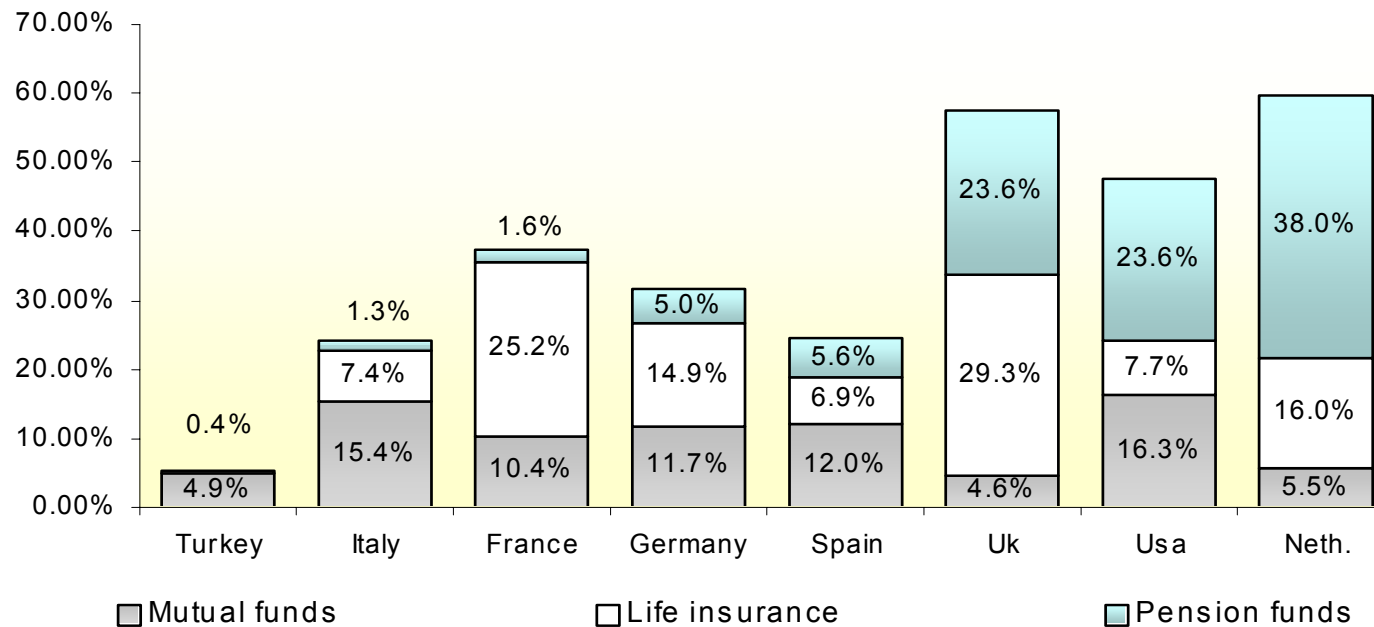
Αποδόσεις διαχείρισης συνταξιοδοτικών κεφαλαίων

	ΗΠΑ	Ιαπωνία	Αυστραλία	Ελβετία	Σουηδία	Ολλανδία	Μ. Βρετανία
1991	16,20%	5,80%	19,10%	3,50%	7,50%	7,90%	13,20%
1992	3,20%	0,50%	3,80%	5,40%	8,90%	8,50%	14,90%
1993	8,70%	10,30%	23,00%	13,50%	26,20%	18,20%	23,60%
1994	-2,00%	-1,30%	-5,90%	-0,50%	-3,80%	-5,50%	-5,90%
1995	22,70%	12,40%	12,60%	8,20%	14,40%	13,80%	16,40%
1996	10,70%	5,30%	7,00%	9,80%	22,40%	12,90%	7,90%
1997	18,80%	3,60%	15,40%	16,10%	18,00%	17,80%	13,20%
1998	20,40%	-1,60%	13,40%	9,40%	16,20%	10,10%	12,10%
1999	12,90%	21,10%	7,10%	8,30%	27,70%	21,50%	18,60%
2000	-6,80%	-4,50%	1,10%	1,50%	1,70%	-0,80%	-5,60%

Πηγή: Pensions & Investments 1999



Τα αμοιβαία κεφάλαια, η ασφάλεια ζωής και η επικουρική ασφάλεια ως % του συνόλου των οικογενειακών χρηματοοικονομικών στοιχείων στις ευρωπαϊκές χώρες (2001)



Πηγή: PGAM Research, OECD, OEE

Βιβλιογραφία

1. Εισηγητική Έκθεση στο Σχέδιο Νόμου «Μεταρρύθμιση Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης», (Αθήνα 2002).
2. European Commission (2000), Πρόταση Οδηγίας για τις δραστηριότητες Ιδρυμάτων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (COM(2000) – 507).
3. European Federation for Retirement Provision (1996), European Pension Funds: Their Impact on European Capital Markets and Competitiveness, London.
4. European Federation for Retirement Provision (2000), Pension Funds Assets, London.
5. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το 2000, Τράπεζα της Ελλάδος, Αθήνα 2001.
6. Εμπορική Τράπεζα (2000), Οικονομική Επιθεώρηση, (Τεύχος 24).
7. Κοινωνικός Προϋπολογισμός Έτους 2004, Υπουργείο Εργασίας και Κοινωνικών Ασφαλίσεων, (Γενική Γραμματεία Κοινωνικών Ασφαλίσεων – Διεύθυνση Οικονομικού).
8. Μαργιός Β., Ρομπόλης Σ., Ρωμανιάς Γ., Απρίλιος 2001, «Αναλογιστική Μελέτη του Συστήματος Κοινωνικής Ασφάλισης στην Ελλάδα, Δέσμη Προτάσεων» (Ινστιτούτο Εργασίας ΓΣΕΕ – ΑΔΕΔΥ, Μελέτες Τόμος 13).
9. Βήμα, 28/4/2002, «Το Αμοιβαίο του ΟΤΕ, στόχος η μεγιστοποίηση της απόδοσης των υπό διαχείριση κεφαλαίων».
10. Εφημερίδα της Κυβερνήσεως της Ελληνικής Δημοκρατίας, Αρ. Φύλλου 173, 8 Δεκεμβρίου 1999, Τεύχος Πρώτο, Νόμος 2768, Κεφάλαιο Γ', «Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Ειδικού Κεφαλαίου Τ.Α.Π. – Ο.Τ.Ε.».
11. Τήνιος, Π., (2001), Κοινωνία, Οικονομία, Συντάξεις: Κρυμμένος Θησαυρός (Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα).
12. Φίλιππας, Ν., Αμοιβαία Κεφάλαια και Χρηματιστηριακό Περιβάλλον, (Εκδόσεις Globus Invest).
13. World Bank Report (1994), Averting the Old Age Crisis, (World Bank).
14. Davis, E.P. (1997), Regulation of pension funds OECD.

15. Davis, E.P. (2002), Prudent person rules or quantitative restrictions? The regulation of long-term institutional investors' portfolios J. of Pension Economics & Finance.
16. Ελληνική νομοθεσία
 Ν 1902 / 1990 – Αξιοποίηση της περιουσίας των φορέων κοινωνικής ασφάλισης
 Ν 2042 / 1992 – Επενδύσεις διαθέσιμων δημόσιων οργανισμών και ασφαλιστικών ταμείων
 Ν 1902 / 1990 & Ν 2076 / 1992 – Ίδρυση ΑΕΔΑΚ
 Ν 2335 / 1995 – Αξιοποίηση συμβούλων
 Ν 2469 / 1997 – Πρόσληψη Συμβούλων διαχείρισης Επενδύσεις δημοσίων οργανισμών & ασφαλιστικών ταμείων
 Ν 2676 / 1999 – Αξιοποίηση κινητής & ακίνητης περιουσίας των ασφαλιστικών οργανισμών
 Ν 2768 / 1999 – Σύσταση Ανώνυμης Εταιρείας με την Επωνυμία «Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Ειδικού Κεφαλαίου ΤΑΠ – ΟΤΕ»
 Ν 3029 / 2002 – Ταμεία Επαγγελματικής Ασφάλισης
 Ν 2216 / 1994 – Διαχείριση κεφαλαίων
 Υπουργική Απόφαση αριθμ. 166316 / β.972 – Πρόσληψη συμβούλων διαχείρισης
 Υπουργική Απόφαση αριθμ. 155492 / Β.638 – Καθορισμός Κανόνων Επενδυτικής Συμπεριφοράς για την αξιοποίηση της κινητής περιουσίας των Ασφαλιστικών Φορέων
 Υπουργική Απόφαση αριθμ. Φ. Επαγ. Ασφ./οικ.16 – Όροι λειτουργίας των Ταμείων Επαγγελματικής Ασφάλισης
 Υπουργική Απόφαση αριθμ. 1821 / 16 / 2004, - Καθορισμός διοικητικών κυρώσεων
17. Επιτροπή της Ευρωπαϊκής Ένωσης
 Οδηγίες 2001 / 107 / ΕΚ - 2001 / 108 / ΕΚ
 Συντονισμός νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες
 Οδηγία 2003 / 41 / ΕΚ – Δραστηριότητες και εποπτεία των ιδρυμάτων που προσφέρουν υπηρεσίες επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών.
18. Ευρωπαϊκή Επιτροπή (1999) Rebuilding pensions, security, efficiency, affordability – recommendations for a code of best practice for second pillar pension funds.
19. Laboul, A. (1998), Private pension systems: regulatory policies Ageing Working Paper no. 2.2, OECD.
20. Lindeman, D., Rutkowski, M. and Sluchynsky, O. (2000), The evolution of pension systems in Eastern Europe and Central Asia: opportunities, constraints, dilemmas and emerging practices Παγκόσμια Τράπεζα.
21. Maher A. (2004) Chief Executive of the Pensions Board Ireland, to 66th Annual ABA Conference on 5th May 2004 – Pension funds in Ireland.

22. OECD (1996) The macroeconomics of ageing, pensions and savings: a survey.
23. OECD Financial Affairs Division (1998) Selected principles for the regulation of investments by insurance companies and pension funds.
24. OECD (2000), Survey of investment regulation of pension funds.
25. OECD (2001), Prudent person rule standard for the investment of pension fund assets.
26. Παγκόσμια Τράπεζα (2000), Guarantees: counting the cost of guaranteeing defined contribution pensions, Pension Reform Primer briefing.
27. Παγκόσμια Τράπεζα (2000), Portfolio limits: pension investment restrictions compromise fund performance Pension Reform Primer briefing
28. Πράξη του Διοικητικού της Τράπεζας της Ελλάδος – Έλεγχος Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης
29. Συριόπουλος, Ασημακόπουλος (2003), Τεχνικές διαχείρισης συνταξιοδοτικών κεφαλαίων Σημειώσεις σεμιναρίου
30. Vittas, D. (1995) Pension funds and capital markets Financial sector development, World Bank
31. Yermo, J. (2000), Investment regulation of insurance companies and pension funds, OECD
32. Developments in pension fund risk management in selected OECD and Asian countries OECD, Secretariat, 2004.
33. Ιωάννης Ασημακόπουλος ,Η Ενίσχυση του Ρόλου της Κοινωνικής Ασφάλισης & η Έλευση των Επαγγελματικών Ταμείων Επικουρικής Ασφάλισης, Investment Research & Analysis Journal,Μαΐος 2004
34. Ιωάννης Ασημακόπουλος, Η Χρηματοδότηση ενός Ασφαλιστικού Συστήματος : Ανταποδοτικός ή Κεφαλαιοποιητικός Χαρακτήρας,Investment Research & Analysis Journal, Μαΐος 2004
35. Survey of investment regulation of pension funds, September 2004,OECD.
36. Global Pension Statistics Project: Measuring the Size of Private Pensions with an International Perspective, Financial Market Trends, No. 87, October 2004,OECD 2004

37. Special feature on Pension funds, data 1997-2000, Europeans Commission, Eurostat, 2002 edition.
38. Nikolaos Milonas, George Papachristou, Theodore Roupas, On improving the Greek social security system via equity investment, Nov. 2004.
39. Shame F. Whelan, Measuring Investment Risk in pension Funds, Department of Statistics, University College Dublin, Feb. 2004.
40. Βασιλική Φιοράκη & Θεοδόσιος Παλάσκας, Ασφαλιστικό, Αποταμίευση και Ανάπτυξη: Μια πρόταση οικονομικής λογικής, IOBE, Ιαν. 2005.
41. Comparative tables on private pension systems, OECD Secretariat, 2001.