

ΔΗΛΩΣΗ ΑΡΧΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης
Υπαλλήλων Εμπορίου Τροφίμων
(ΤΕΑ ΥΕΤ)

Απρίλιος 2024

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	3
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ	4
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ	5
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ	5
Ανεκτικότητα σε επενδυτικό κίνδυνο	5
Επενδυτικός ορίζοντας	5
Ρευστότητα	5
Δείκτες Αναφοράς (Benchmark)	6
Όρια ενεργητικής διαχείρισης	7
Επενδυτικά όρια	8
Όρια κατανομής χαρτοφυλακίου	9
<i>Τήρηση περιβαλλοντικών & κοινωνικών κριτηρίων, και κριτηρίων διακυβέρνησης (ESG criteria)</i>	12
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ	12
Κύριοι κίνδυνοι	12
Μέθοδοι διαχείρισης και περιορισμού κινδύνων	13
Μέθοδοι επιμέτρησης και παρακολούθησης κινδύνων	13
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	16
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ	18
Εφαρμογή επενδυτικής πολιτικής	18
Μέθοδοι επενδυτικής διαχείρισης	18
Παρακολούθηση Χαρτοφυλακίου	18

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το έγγραφο αυτό αποτελεί την Δήλωση Αρχών Επενδυτικής Πολιτικής ("ΔΑΕΠ") του Ταμείου Επαγγελματικής Ασφάλισης Υπαλλήλων Εμπορίου Τροφίμων – ΤΕΑ ΥΕΤ ("Ταμείο"), η οποία έχει καταρτιστεί από την Επενδυτική Επιτροπή του Ταμείου, με βάση τις διατάξεις της Υ.Α. με αριθμ. Δ.15-16/Φ.51010/250/7 ΦΕΚ Β' 14/10 01 2018, και εγκρίθηκε από το Δ.Σ. του Ταμείου στις 04/03/2024.

Σκοπός της ΔΑΕΠ είναι η περιγραφή των αρχών επενδυτικής πολιτικής που διέπουν το χαρτοφυλάκιο του Ταμείου ("Χαρτοφυλάκιο"), περιλαμβανομένων των επενδυτικών του στόχων και των επενδυτικών περιορισμών που υφίστανται και σχετίζονται με την επίτευξη των στόχων αυτών. και το Δ.Σ. δεσμεύεται να τις τηρεί ως αναπόσπαστο κομμάτι της διακυβέρνησης του Ταμείου

Η επενδυτική φιλοσοφία του Ταμείου, το πλαίσιο μέσα στο οποίο εφαρμόζεται η διαχείριση των στοιχείων ενεργητικού του Ταμείου καθώς και οι μέθοδοι επιμέτρησης και διαχείρισης κινδύνων αποτελούν βασικά μέρη της ΔΑΕΠ.

Η ΔΑΕΠ αναθεωρείται αμέσως μετά από οποιαδήποτε σημαντική αλλαγή της επενδυτικής πολιτικής ή οποτεδήποτε αυτό κριθεί αναγκαίο από την Επενδυτική Επιτροπή, για να επιβεβαιώνεται ότι αντικατοπτρίζει επαρκώς οποιοσδήποτε αλλαγές στα δεδομένα του Ταμείου. Η παρούσα ΔΑΕΠ σε συνδυασμό με τον Κανονισμό Επενδύσεων αποτελούν το πλαίσιο εφαρμογής της επενδυτικής πολιτικής του ΤΑΜΕΙΟΥ

Αντίγραφο της ΔΑΕΠ που βρίσκεται σε ισχύ αποστέλλεται σε όλα τα μέλη του Ταμείου που το επιθυμούν κατόπιν σχετικής αίτησης τους.

ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΠΑΡΑΜΕΤΡΩΝ	
- Ημερομηνία έγκρισης	04/03/2024
- Κύριος επενδυτικός στόχος	Η επενδυτική πολιτική διαχείρισης της Περιουσίας του Ταμείου θα πρέπει να στοχεύει κατ' ελάχιστον στην αύξηση της περιουσίας του, κατά 2,9% ανά έτος, αλλά χωρίς σημαντικό κίνδυνο παραβίασης των Ελάχιστων Απαιτούμενων Ποσοστών Κάλυψης της Ασφαλιστικής
- Ανεκτικότητα σε επενδυτικό κίνδυνο	Σχετικά χαμηλή
- Επενδυτικός ορίζοντας	Μακροπρόθεσμος
- Ανάγκες ρευστότητας	Μηδενικές
- Επενδυτική στρατηγική	Σχετικά συντηρητική, με έκθεση σε διεθνείς επενδύσεις όλων των βασικών επενδυτικών κατηγοριών
- Μέθοδος διαχείρισης	Συνδυασμός ενεργητικής και παθητικής διαχείρισης

ΚΥΡΙΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΤΑΜΕΙΟΥ									
- Αριθμός									
- Ημερομηνία	01-Μαρ-13								
- Είδος	Ορισμένων Παροχών & Οορισμένων Εισφορών								
- Οικονομικοί πόροι	Εισφορές εργοδοτών και υπαλλήλων, καθώς και αποδόσεις διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού								
- Εισφορά	3% επί των πάσης φύσεως αποδοχών.								
- Εισφορά υπαλλήλων	3% επί των πάσης φύσεως αποδοχών.								
- Αριθμός μελών	47.177 ασφαλισμένοι και 8.449 συνταξιούχοι								
- Μέση ηλικία μελών	Ορισμένων Παροχών: 47 έτη Ορισμένων εισφορών: 38 έτη								
- Τρέχουσα αξία περιουσίας	573.618.125								
- Τρέχουσα κατανομή περιουσίας Ταμείου	<table> <tr> <td>Ομόλογα</td> <td>59,2%</td> </tr> <tr> <td>Μετοχές</td> <td>35,5%</td> </tr> <tr> <td>Μετρητά & Προθεσμιακές καταθέσεις</td> <td>4,8%</td> </tr> <tr> <td>Ακίνητα</td> <td>0,5%</td> </tr> </table>	Ομόλογα	59,2%	Μετοχές	35,5%	Μετρητά & Προθεσμιακές καταθέσεις	4,8%	Ακίνητα	0,5%
Ομόλογα	59,2%								
Μετοχές	35,5%								
Μετρητά & Προθεσμιακές καταθέσεις	4,8%								
Ακίνητα	0,5%								
- Νόμισμα	EUR								

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ

Τα στοιχεία ενεργητικού του επενδύονται σύμφωνα με τους κανόνες συνετούς διαχείρισης με γνώμονα την καλύτερη δυνατή εξυπηρέτηση των συμφερόντων των μελών και κατά τρόπο που να διασφαλίζονται η ασφάλεια, ποιότητα, ρευστότητα και κερδοφορία του Χαρτοφυλακίου. Συναφώς, με βάση την επενδυτική φιλοσοφία του Ταμείου, επιδιώκεται ένα επαρκώς διαφοροποιημένο (diversified) επενδυτικό χαρτοφυλάκιο που αναμένεται να δημιουργήσει μακροπρόθεσμες αποδόσεις ανάλογες με ένα επίπεδο κινδύνου κατάλληλο για το Ταμείο, με δεδομένους τους επενδυτικούς περιορισμούς που υφίστανται.

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ

Σύμφωνα με την αναλογιστική μελέτη του Ταμείου της 31/12/2012, η οποία έχει εγκριθεί από την Εθνική Αναλογιστική Αρχή, για την περίοδο μέχρι το 2026, η περιουσία του Ταμείου θα πρέπει να αυξάνεται με ρυθμό περίπου 2,9% ετησίως για να καλυφθούν τα Ελάχιστα Απαιτούμενα Ποσοστά Κάλυψης της Ασφαλιστικής Υποχρέωσης. **Κατά συνέπεια, η επενδυτική πολιτική διαχείρισης της Περιουσίας του Ταμείου θα πρέπει να στοχεύει κατ' ελάχιστον στην κατά 2,9% ανά έτος, αύξηση της περιουσίας που αναφέρεται παραπάνω.**

ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ

Οι επενδυτικοί στόχοι του Ταμείου που περιγράφονται πιο πάνω επιδιώκονται στα πλαίσια συγκεκριμένων επενδυτικών περιορισμών που υφίστανται λόγω των χαρακτηριστικών και των αναγκών του Ταμείου ή και του ευρύτερου νομικού και κανονιστικού πλαισίου. Συγκεκριμένα, οι επενδυτικοί περιορισμοί υπό τους οποίους γίνεται η διαχείριση του Χαρτοφυλακίου περιλαμβάνουν περιορισμούς ανεκτικότητας σε επενδυτικό κίνδυνο, επενδυτικού ορίζοντα, ρευστότητας, νομικού πλαισίου και άλλους περιορισμούς που περιγράφονται πιο κάτω:

- **Ανεκτικότητα σε επενδυτικό κίνδυνο**

Η ανεκτικότητα του Ταμείου σε επενδυτικό κίνδυνο κρίνεται ως σχετικά χαμηλή.

Ειδικότερα, το Ταμείο χρησιμοποιεί ειδικό όριο Αξίας σε Κίνδυνο (Value at Risk – VaR), το οποίο έχει δυναμικό χαρακτήρα, ανακαθορίζεται και επαναξιολογείται σε τακτά χρονικά διαστήματα, και οπωσδήποτε όποτε το απαιτήσουν οι συνθήκες των αγορών, αλλά και όποτε υπάρχει ανανέωση / αναμόρφωση της αναλογιστικής μελέτης για τον υπολογισμό των ασφαλιστικών υποχρεώσεων του Ταμείου.

Το ως άνω VaR limit υπολογίζεται με πιθανότητα 99%, για χρονική περίοδο 1 μήνα (20 εργάσιμες ημέρες) και χρησιμοποιώντας στοιχεία ιστορικής προσομοίωσης διάρκειας 1 έτους (VaR 99% 1M, 1Y Historical Simulation).

- **Επενδυτικός ορίζοντας**

Ο επενδυτικός ορίζοντας του Ταμείου είναι άμεσα συνυφασμένος με τη μέση ηλικία των μελών του και το μέσο χρονικό ορίζοντα μέχρι την συνταξιοδότηση των μελών του. Κατά συνέπεια ο επενδυτικός ορίζοντας του Ταμείου καθορίζεται ως μακροπρόθεσμος (πέραν των δέκα ετών).

- **Ρευστότητα**

Το Ταμείο επιδιώκει να διατηρεί επαρκή ρευστότητα στο Χαρτοφυλάκιο έτσι ώστε να μπορεί να ικανοποιεί έγκαιρα τις εκάστοτε ανάγκες ρευστότητας που προκύπτουν, περιλαμβανομένων της πληρωμής των συνταξιοδοτικών παροχών, καθώς και διαφόρων άλλων εξόδων. Επίσης, κατά την επενδυτική διαχείριση του ενεργητικού του Ταμείου, λαμβάνονται μέτρα έτσι ώστε το Ταμείο να μην εκτίθεται σε υπερβολικό κίνδυνο ρευστότητας (ο κίνδυνος ρευστότητας περιγράφεται πιο κάτω). **Γενικά, οι ανάγκες ρευστότητας του Ταμείου καθορίζονται ως μέτριες.**

Δείκτες Αναφοράς (Benchmark)

Πίνακας Δείκτη Αναφοράς – DB

TEA YET / DB	NEW BENCHMARK & LIMITS	FROM 01 04 2024 ONWARDS	
Asset Class	Index	Bloomberg Ticker	Weights
Eurozone Euro Aggregate Bonds	Bloomberg EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR	LBEATREU Index	35%
US Aggregate Bonds	Bloomberg US Agg Total Return Value Unhedged USD Index	LBUSTRUU Index / USD unhedged	10%
Greek Government Bonds	Bloomberg Greece Government Index	I23150EU Index	15%
Equities Europe	EURO STOXX 50 PRICE (EUR)	SX5E	10%
Equities US	STOXX US 50 Net Return	SXUSR	10%
Equities Greece	Athens Stock Exchange General Index	ASE Index	5%
Equities Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Index	MBEF Index	5%
Absolute Return			
Cash	DBDCONIA		10%
TOTAL			100%

Πίνακας Δείκτη Αναφοράς – DC

TEA YET / DC	NEW BENCHMARK & LIMITS	FROM 01 04 2024 ONWARDS	
Asset Class	Index	Bloomberg Ticker	Weights
Eurozone Euro Aggregate Bonds	Bloomberg EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR	LBEATREU Index	25%
US Aggregate Bonds	Bloomberg US Agg Total Return Value Unhedged USD Index	LBUSTRUU Index / USD unhedged	10%
Greek Government Bonds	Bloomberg Greece Government Index	I23150EU Index	10%
Equities Europe	EURO STOXX 50 PRICE (EUR)	SX5E	15%
Equities US	STOXX US 50 Net Return	SXUSR	10%
Equities Greece	Athens Stock Exchange General Index	ASE Index	10%
Equities Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Index	MBEF Index	5%
Absolute Return	(Through absolute return funds)	Euribor 3m + 2%	5%
Cash	DBDCONIA		10%
TOTAL			100%

Όρια ενεργητικής διαχείρισης

TEA YET / DB	NEW BENCHMARK & LIMITS	FROM 01 04 2024 ONWARDS		
Asset Class	Index	Bloomberg Ticker	Min Weights	Max Weights
Eurozone Euro Aggregate Bonds	Bloomberg EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR	LBEATREU Index	0%	50%
US Aggregate Bonds	Bloomberg US Agg Total Return Value Unhedged USD Index	LBUSTRUU Index / USD unhedged	0%	15%
Greek Government Bonds	Bloomberg Greece Government Index	I23150EU Index	0%	25%
Equities Europe	EURO STOXX 50 PRICE (EUR)	SX5E	0%	15%
Equities US	STOXX US 50 Net Return	SXUSR	0%	15%
Equities Greece	Athens Stock Exchange General Index	ASE Index	0%	15%
Equities Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Index	MBEF Index	0%	10%
Absolute Return				
Cash	DBDCONIA		0%	40%

TEA YET / DC	NEW BENCHMARK & LIMITS	FROM 01 04 2024 ONWARDS		
Asset Class	Index	Bloomberg Ticker	Min Weights	Max Weights
Eurozone Euro Aggregate Bonds	Bloomberg EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR	LBEATREU Index	0%	40%
US Aggregate Bonds	Bloomberg US Agg Total Return Value Unhedged USD Index	LBUSTRUU Index / USD unhedged	0%	15%
Greek Government Bonds	Bloomberg Greece Government Index	I23150EU Index	0%	15%
Equities Europe	EURO STOXX 50 PRICE (EUR)	SX5E	0%	30%
Equities US	STOXX US 50 Net Return	SXUSR	0%	15%
Equities Greece	Athens Stock Exchange General Index	ASE Index	0%	15%
Equities Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Index	MBEF Index	0%	10%
Absolute Return	(Through absolute return funds)	Euribor 3m + 2%	0%	10%
Cash	DBDCONIA		0%	40%

Επενδυτικά όρια

Για το σύνολο των επενδύσεων του Ταμείου ισχύουν τα παρακάτω επενδυτικά όρια κατανομής χαρτοφυλακίου, καθώς επίσης και οι παρακάτω επενδυτικοί περιορισμοί:

ΙΕΣΠ – ΤΕΑ – Επενδυτικοί κανόνες (άρθρο 51 του Ν.5078 / ΦΕΚ 211 Α΄ 20 12 2023)

ΙΕΣΠ - ΤΕΑ: ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΑ ΟΡΙΑ		
ΤΥΠΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	ΜΕΓΙΣΤΟ ΟΡΙΟ	ΒΑΣΕΙ ΑΡΘΡΟΥ 51 / Ν. 5078 - ΦΕΚ 211 Α' / 20 12 2023
Συνολική έκθεση σε χρηματοδοτούσα επιχείρηση	5%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ιδ
Συνολική έκθεση σε επιχειρήσεις - όταν η χρηματοδοτούσα επιχείρηση ανήκει σε όμιλο επιχειρήσεων	10%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ιδ
Συνολική έκθεση σε χρηματοδοτούσες επιχειρήσεις και σε επιχειρήσεις που ανήκουν στον ίδιο οργανισμό με αυτές	20% / 25%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ιδ
Τμήμα του ενεργητικού που επενδύεται σε στοιχεία μη εισηγμένα προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές	5%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ιε
Τμήμα του ενεργητικού που επενδύεται σε στοιχεία μη εισηγμένα προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές - όταν οι επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα έχουν μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα	10%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. γ
Συνολική έκθεση σε κινητές αξίες ή/και μέσα χρηματαγοράς του ίδιου εκδότη	15%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ε
Συνολική έκθεση σε κινητές αξίες ή/και μέσα χρηματαγοράς του ίδιου εκδότη - όταν οι κινητές αξίες και τα μέσα χρηματαγοράς έχουν εγγύηση από κράτη - μέλη της ΕΕ, την ΕΚΤ ή κεντρικές τράπεζες, κλπ.	35%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. στ
Σωρευτική έκθεση σε κινητές αξίες ή/και μέσα χρηματαγοράς εκδοτών, σε καθέναν από τους οποίους το ΙΕΣΠ - ΤΕΑ έχει επενδύσει ποσοστό άνω του 5%		
Συνολικό όριο συνδυαστικής έκθεσης σε κινητές αξίες / μέσα χρηματαγοράς, ή/και καταθέσεις ή/και κινδύνους από πράξεις παραγώγων, με αντισυμβαλλόμενο τον ίδιο οργανισμό	25%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ι
Έκθεση σε ακίνητα - εφόσον η αξία ενεργητικού ανέρχεται σε 100 εκατ. €, και το ακίνητο χρησιμοποιείται για τις ανάγκες στέγασης του ΙΕΣΠ - ΤΕΑ		
Έκθεση σε πολύτιμα μέταλλα	ΔΕΝ ΕΠΙΤΡΕΠΕΤΑΙ	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ιβ
Έκθεση σε ποσοστό μεγαλύτερο του 10% των μετοχών με δικαίωμα ψήφου ενός εκδότη		
Συνολική έκθεση σε ξένα νομίσματα	30%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. β
Συνολική έκθεση σε μετοχές και εταιρικά ομόλογα	70%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. α
Επενδύσεις σε παράγωγα - με σκοπό την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου	5%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. δ
Καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα άνω των 100.000 € - όριο ανά πιστωτικό ίδρυμα	25%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. θ
Έκθεση σε ακίνητα	20%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ια
Έκθεση σε ποσοστό μεγαλύτερο του 10% των μετοχών με δικαίωμα ψήφου ενός εκδότη & του συνόλου των ομολογιών ενός εκδότη	ΔΕΝ ΕΠΙΤΡΕΠΕΤΑΙ	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ιγ
Επένδυση σε μερίδια ΟΣΕΚΑ	100%	Άρθρο 51 / Ν. 5078 - παρ. 5 - περ. ιστ

Όρια κατανομής χαρτοφυλακίου

Για λόγους πρόσθετης συντηρητικότητας κατά την διαχείριση του χαρτοφυλακίου του Ταμείου, η Επενδυτική Επιτροπή καθόρισε πρόσθετα όρια χρηματοοικονομικού κινδύνου – γενικά όρια & όρια συγκέντρωσης κινδύνου – όπως αναλυτικά παρατίθενται στους αμέσως επόμενους Πίνακες.

TEA YET / DB	ΟΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	
	Γενικά Όρια	Όρια Συγκέντρωσης
ΟΜΟΛΟΓΑ & ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
ΚΡΑΤΙΚΑ & ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	Μέγιστο 75% - Ελάχιστο 0%	έως 25% ανά χώρα (*1)
Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας άνω του BBB-	Ελάχιστο 25%	έως 25%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+	έως 5%
ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΚΤΟΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	Μέγιστο 15%	έως 15% (*2)
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+	έως 5%
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ (SENIOR)	Μέγιστο 5% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 5 έτη (*3)	έως 3%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+	
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	Μέγιστο 20% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 7 έτη (*3)	έως 3%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+	
ΜΟΝΟ ΕΙΣΗΓΜΕΝΑ (LISTED) ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ		
Δεν επιτρέπεται η επένδυση σε ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (subordinated) ή χαμηλότερης ποιότητας		
ΜΕΤΟΧΕΣ & ΜΕΤΟΧΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Μέγιστο 55%	έως 2% ανά εκδότη
-		έως 10% ανά A/K - ETF
-		χώρες ΕΕ A/K - ETF μέχρι 10%
Μετοχές & Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	ΕΕ - Ανεπτυγμένες - Αναπτυσσόμενες Χώρες	ανεπτυγμένες χώρες ΕΕ A/K - ETF μέχρι 10%
		αναπτυσσόμενες χώρες ΕΕ A/K - ETF μέχρι 5%
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ		
Μετρητά, Προθεσμιακές Καταθέσεις - Repos	Μέγιστο 40%	έως 25% ανά τράπεζα
(ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας: BBB-) (*4)		
ΕΚΘΕΣΗ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΟ ΚΙΝΔΥΝΟ	Μέγιστο 30%	με βάση μεθοδολογία Look Through (LT)
άλλα νομίσματα εκτός ΕΥΡΩ		
ΕΚΘΕΣΗ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	Μέγιστο 20%	AD HOC
VENTURE CAPITAL etc.	Μέγιστο 5%	
ΟΡΙΟ ΜΕΣΟΣΤΑΘΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (DURATION) ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	Έως 10 έτη	-

(*1): μόνο για Ελλάδα

(*2): μόνο για ΗΠΑ, διαφορετικά 5%

(*3): η Επενδυτική Επιτροπή μπορεί να αυξήσει το duration

(*4): πλην ελληνικών τραπεζών, μετά από έγκριση της Επενδυτικής Επιτροπής

TEA YET / DC	ΟΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ	
	Γενικά Όρια	Όρια Συγκέντρωσης
ΟΜΟΛΟΓΑ & ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
ΚΡΑΤΙΚΑ & ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	Μέγιστο 70% - Ελάχιστο 0%	έως 25% ανά χώρα (*1)
Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας άνω του BBB-	Ελάχιστο 25%	έως 25%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+	έως 5%
ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΚΤΟΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	Μέγιστο 15%	έως 15% (*2)
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+	έως 5%
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ (SENIOR)	Μέγιστο 5% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 5 έτη (*3)	έως 3%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+	
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	Μέγιστο 20% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 7 έτη (*3)	έως 3%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+	
ΜΟΝΟ ΕΙΣΗΓΜΕΝΑ (LISTED) ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ		
Δεν επιτρέπεται η επένδυση σε ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (subordinated) ή χαμηλότερης ποιότητας		
ΜΕΤΟΧΕΣ & ΜΕΤΟΧΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Μέγιστο 70%	έως 2% ανά εκδότη
-		έως 10% ανά A/K - ETF
-		χώρες EE A/K - ETF μέχρι 10%
Μετοχές & Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	EE - Ανεπτυγμένες - Αναπτυσσόμενες Χώρες	ανεπτυγμένες χώρες EE A/K - ETF μέχρι 10%
		αναπτυσσόμενες χώρες EE A/K - ETF μέχρι 5%
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ		
Μετρητά, Προθεσμιακές Καταθέσεις - Repos	Μέγιστο 40%	έως 25% ανά τράπεζα
(ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας: BBB-) (*4)		
ΕΚΘΕΣΗ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΟ ΚΙΝΔΥΝΟ	Μέγιστο 30%	με βάση μεθοδολογία Look Through (LT)
άλλα νομίσματα εκτός ΕΥΡΩ		
ΕΚΘΕΣΗ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	Μέγιστο 20%	AD HOC
VENTURE CAPITAL etc.	Μέγιστο 5%	
ABSOLUTE RETURN	Μέγιστο 10%	
ΟΡΙΟ ΜΕΣΟΣΤΑΘΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (DURATION) ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	Έως 10 έτη	-

(*1): μόνο για Ελλάδα

(*2): μόνο για ΗΠΑ, διαφορετικά 5%

(*3): η Επενδυτική Επιτροπή μπορεί να αυξήσει το duration

(*4): πλην ελληνικών τραπεζών, μετά από έγκριση της Επενδυτικής Επιτροπής

Επιτρεπόμενα είδη έκθεσης σε ομολογιακό κίνδυνο (Ομολογιακό Χαρτοφυλάκιο)

Οι επιτρεπόμενοι ομολογιακοί τίτλοι στους οποίους μπορεί να επενδυθεί το Χαρτοφυλάκιο περιλαμβάνουν ομόλογα, Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ETF) που διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια της Ευρώπης και ΗΠΑ, καθώς και ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια.

Επιτρέπεται η τοποθέτηση σε ομολογιακές θέσεις – κυβερνητικών και εταιρικών ομολόγων – κάτω από το ελάχιστο όριο αποδεκτής πιστοληπτικής διαβάθμισης (BBB-), ή/και χωρίς πιστοληπτική αξιολόγηση, υπό την προϋπόθεση ότι η μεσοσταθμική πιστοληπτική διαβάθμιση του συνολικού υπό διαχείριση ομολογιακού χαρτοφυλακίου, να μην είναι κατώτερη της πιστωτικής βαθμίδας BBB+.

Επιτρέπονται οι επενδύσεις σε ομολογιακούς τίτλους εκτός Δείκτη Αναφοράς με μέγιστη συνολική στάθμιση 15% επί του Συνολικού Ενεργητικού. Τα ETF και Αμοιβαία Κεφάλαια προσμετρούνται στις εντός Δείκτη Αναφοράς επενδύσεις όταν έχουν σημαντική συσχέτιση με την επενδυτική κατηγορία ή σημαντική συσχέτιση με υποσύνολο της επενδυτικής κατηγορίας (κλάδος, μέγεθος, επενδυτικό στυλ κλπ).

- Επιτρέπονται οι επενδύσεις σε εταιρικά και κυβερνητικά ομόλογα, σταθερού και κυμαινομένου επιτοκίου, εισηγμένα σε αναγνωρισμένο Χρηματιστήριο. Δεν επιτρέπονται τοποθετήσεις σε μη εισηγμένα σε αναγνωρισμένο Χρηματιστήριο ομόλογα, καθώς και σε ομόλογα που διαπραγματεύονται εκτός οργανωμένων αγορών (OTC – Over The Counter).
- Η μεσοσταθμική τροποποιημένη διάρκεια (Modified Duration) του χαρτοφυλακίου ομολογιακών τοποθετήσεων θα πρέπει να κυμαίνεται από 3 έως 10 χρόνια.
- Κατά την αξιολόγηση της πιστωτικής διαβάθμισης των ομολογιακών – κυβερνητικών & εταιρικών - επενδυτικών θέσεων του συνολικού χαρτοφυλακίου (DB & DC), το Ταμείο εφαρμόζει την μέθοδο της συγκριτικής αξιολόγησης της πιστωτικής διαβάθμισης ανά εκδότη – η συγκεκριμένη μέθοδος επιτρέπει την ταξινόμηση συγκεκριμένων unrated ομολογιακών θέσεων, σε δεδομένη κατηγορία πιστωτικής διαβάθμισης, υπό την προϋπόθεση ότι ο συγκεκριμένος εκδότης διαθέτει την συγκεκριμένη πιστωτική διαβάθμιση σε άλλες ομολογιακές του εκδόσεις.
- Αντίστοιχα δεν μπορεί να επενδύεται πάνω από το 3% του συνολικού ενεργητικού σε εταιρικά ομόλογα του ιδίου εκδότη.
- Δεν επιτρέπεται η επένδυση σε εταιρικά ομόλογα, με ονομαστική αξία μικρότερη των 100εκ € ανά έκδοση.
- Δεν επιτρέπεται επένδυση σε ομόλογα εταιρειών οι μετοχές των οποίων είναι υπό επιτήρηση.
- Όσον αφορά τοποθετήσεις σε Τραπεζικά ομόλογα γίνεται αποδεκτή η τοποθέτηση μόνο σε εκδόσεις κύριου χρέους (Senior Preferred). Απαγορεύεται η χρήση ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης (Subordinated Bonds).

Επιτρεπόμενα είδη έκθεσης σε μετοχικό κίνδυνο (Μετοχικό Χαρτοφυλάκιο)

Οι επιτρεπόμενοι μετοχικοί τίτλοι στους οποίους μπορεί να επενδυθεί το Χαρτοφυλάκιο περιλαμβάνουν Μετοχές και Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ETF) που διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια της Ευρώπης και ΗΠΑ, καθώς και μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια.

Επιτρέπονται οι επενδύσεις σε μετοχικούς τίτλους εκτός Δείκτη Αναφοράς με μέγιστη συνολική στάθμιση 5% επί του Συνολικού Ενεργητικού. Τα ETF και Αμοιβαία Κεφάλαια προσμετρούνται στις εντός Δείκτη Αναφοράς επενδύσεις όταν έχουν σημαντική συσχέτιση με την επενδυτική κατηγορία ή σημαντική συσχέτιση με υποσύνολο της επενδυτικής κατηγορίας (κλάδος, μέγεθος, επενδυτικό στυλ κλπ).

Τήρηση περιβαλλοντικών & κοινωνικών κριτηρίων, και κριτηρίων διακυβέρνησης (ESG criteria)

Το Ταμείο, ενσωματώνει τα κριτήρια ESG - ESG criteria: environmental, social & governance – στην παρούσα Επενδυτική Πολιτική, όπως αυτά προβλέπονται από το άρθρο 30 της οδηγίας (ΕΕ) 2016/2341, μέσω οδηγιών που έχει απευθύνει προς τους διαχειριστές που έχουν αναλάβει την διαχείριση των περιουσιακών του στοιχείων. Με την προσέγγιση αυτή διευρύνονται τα υφιστάμενα κριτήρια επιλογής επενδύσεων, με κριτήρια περιβαλλοντικής και κοινωνικής κατεύθυνσης, καθώς επίσης και κριτήρια εφαρμογής αρχών εταιρικής διακυβέρνησης.

Σε αυτό το πλαίσιο, το Ταμείο αναμένει από το Διαχειριστή Επενδύσεων να του γνωστοποιεί τον τρόπο και την μεθοδολογία μέσω της οποίας συνεκτιμώνται περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα και θέματα διακυβέρνησης, αλλά και τον αντίκτυπο αυτών στην υλοποίηση των επενδύσεων.

ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ

Κύριοι κίνδυνοι

Οι επενδύσεις του Χαρτοφυλακίου έχουν έκθεση τόσο σε συστημικό (systematic risk) όσο και σε μη συστημικό κίνδυνο (unsystematic risk). Ο συστημικός κίνδυνος (κίνδυνος αγοράς - περιγράφεται πιο κάτω) επηρεάζει την ευρύτερη αγορά ή τα στοιχεία που ανήκουν στην ίδια επενδυτική κατηγορία με περίπου τον ίδιο τρόπο. Συνεπώς, ο συστημικός κίνδυνος δεν μπορεί να περιοριστεί μέσω της διασποράς επενδύσεων εντός της ίδιας επενδυτικής κατηγορίας. Ο συστημικός κίνδυνος μπορεί να περιοριστεί μόνο με μεθόδους αντιστάθμισης κινδύνου όπως είναι η χρήση παραγώγων.

Αντίθετα, ο μη συστημικός κίνδυνος αφορά τους παράγοντες εκείνους που επηρεάζουν μεμονωμένα την πορεία μιας συγκεκριμένης επιχείρησης και των χρηματοοικονομικών μέσω των οποίων εκδίδονται από μια συγκεκριμένη επιχείρηση. Συνεπώς, ο μη συστημικός κίνδυνος μπορεί να περιοριστεί και θεωρητικά να εξαιρεθεί μέσω της επαρκούς διασποράς χαρτοφυλακίου (portfolio diversification).

Μέθοδοι διαχείρισης και περιορισμού κινδύνων

Κατά την επενδυτική διαχείριση του ενεργητικού του Ταμείου εφαρμόζονται συνετές πρακτικές διαχείρισης και λαμβάνονται μέτρα έτσι ώστε το Ταμείο να μην εκτίθεται σε υπερβολικό βαθμό στους κινδύνους που περιγράφονται πιο πάνω. Για το σκοπό αυτό, εφαρμόζονται μεταξύ άλλων τα πιο κάτω:

- Τήρηση των περιορισμών που προνοούνται από το Νόμο και τις σχετικές Οδηγίες, έτσι ώστε να αποφεύγεται η υπερβολική συγκέντρωση σε πηγές κινδύνων
- Επαρκής διασπορά επενδύσεων, τόσο μεταξύ όσο και εντός επενδυτικών κατηγοριών, που περιλαμβάνει μεταξύ άλλων διασπορά ανά εκδότη, γεωγραφική περιοχή, οικονομικό κλάδο, κλπ.
- Επαρκής διασπορά και κατάλληλη διαχείριση σε σχέση με τον επενδυτικό ορίζοντα του χαρτοφυλακίου, έτσι ώστε ο μακροπρόθεσμος ορίζοντας του συνολικού χαρτοφυλακίου να επιτρέπει τη μείωση της εξάρτησης από τις διακυμάνσεις των κύκλων των οικονομιών και των αγορών
- Επιλογή επενδύσεων λαμβάνοντας υπόψη την πιστοληπτική ικανότητα καθώς και τη γενικότερη οικονομική κατάσταση των εκδοτών
- Επιλογή των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ή άλλων χρηματοοικονομικών μέσων για την τοποθέτηση μετρητών ή αντίστοιχων μετρητών, λαμβάνοντας υπόψη την πιστοληπτική ικανότητα καθώς και τη γενικότερη οικονομική τους κατάσταση
- Επιλογή επενδύσεων με επαρκή εμπορευσιμότητα

Μέθοδοι επιμέτρησης και παρακολούθησης κινδύνων

Η επιμέτρηση και παρακολούθηση των κύριων κινδύνων που αντιμετωπίζει το Χαρτοφυλάκιο του Ταμείου ενδέχεται να πραγματοποιείται μέσω των πιο κάτω μεγεθών, αναλόγως και των εκάστοτε τοποθετήσεων και εκθέσεων του Χαρτοφυλακίου:

- Σταθερή απόκλιση αποδόσεων (standard deviation of returns)
Η σταθερή απόκλιση των αποδόσεων επιμετρά τη διακύμανση των αποδόσεων (μεταβλητότητα) κατά τη διάρκεια ενός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος. Συγκεκριμένα, είναι μέτρο της μέσης διαφοράς των αποδόσεων του χαρτοφυλακίου γύρω από τη μέση απόδοση του χαρτοφυλακίου. Η σταθερή απόκλιση αποδόσεων είναι μέτρο συνολικού κινδύνου, δηλαδή αντιπροσωπεύει το συστημικό και μη συστημικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου.
- Δείκτης Sharpe
Ο δείκτης Sharpe είναι μέτρο της υπεραπόδοσης ή υποαπόδοσης του χαρτοφυλακίου ανά μονάδα επενδυτικού κινδύνου. Είναι δηλαδή ένα μέτρο απόδοσης αναπροσαρμοσμένης με τον επενδυτικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου (risk-adjusted return measure).
- Αξία σε κίνδυνο (Value at Risk - VaR)
Το VaR μετρά τη μέγιστη απώλεια αξίας που μπορεί να υποστεί το χαρτοφυλάκιο με μια δεδομένη πιθανότητα (π.χ. 99%) κατά τη διάρκεια ενός συγκεκριμένου χρονικού διαστήματος (π.χ. ενός μήνα).

Χαρτοφυλάκιο DB:

Για την προσέγγιση της δυνητικής ζημιάς-Αξίας σε Κίνδυνο (Value-at-Risk), η μέτρηση γίνεται τόσο σε μηνιαία βάση, όσο και σε βάση ad hoc, σύμφωνα με τις ακόλουθες παραμέτρους:

- Διάστημα εμπιστοσύνης ενενήντα-εννέα τοις εκατό (99%)
- Περίοδο παρατηρήσεων ενός έτους (252 εργάσιμες ημέρες)
- Περίοδος διακράτησης ενός (1) μήνα (22 εργάσιμες ημέρες)
- Μέθοδος: Historical Simulation
 - Σε έκτακτες περιόδους υψηλής μεταβλητότητας στις αγορές, το Ταμείο διατηρεί το δικαίωμα να χρησιμοποιεί την μέθοδο MONTE CARLO

Το όριο αξίας σε κίνδυνο (VaR limit) καθορίζεται στο **7,0%** επί της χρηματιστηριακής αξίας του χαρτοφυλακίου την ημερομηνία αναφοράς.

Χαρτοφυλάκιο DC:

Για την προσέγγιση της δυνητικής ζημιάς-Αξίας σε Κίνδυνο (Value-at-Risk), η μέτρηση γίνεται τόσο σε μηνιαία βάση, όσο και σε βάση ad hoc, σύμφωνα με τις ακόλουθες παραμέτρους:

- Διάστημα εμπιστοσύνης ενενήντα-εννέα τοις εκατό (99%)
- Περίοδο παρατηρήσεων ενός έτους (252 εργάσιμες ημέρες)
- Περίοδος διακράτησης ενός (1) μήνα (22 εργάσιμες ημέρες)
- Μέθοδος: Historical Simulation
 - Σε έκτακτες περιόδους υψηλής μεταβλητότητας στις αγορές, το Ταμείο διατηρεί το δικαίωμα να χρησιμοποιεί την μέθοδο MONTE CARLO

Το όριο αξίας σε κίνδυνο (VaR limit) καθορίζεται στο **8,0%** επί της χρηματιστηριακής αξίας του χαρτοφυλακίου την ημερομηνία αναφοράς.

Αναδρομικοί Έλεγχοι υποδείγματος VAR

Σύμφωνα με την μέθοδο αναδρομικών ελέγχων, πραγματοποιείται έλεγχος της εγκυρότητας του υποδείγματος, συγκρίνοντας την μηνιαία μέτρηση της δυνητικής ζημιάς με την μηνιαία μεταβολή της χρηματιστηριακής αξίας του χαρτοφυλακίου. Οι αναδρομικοί έλεγχοι αφορούν τα χαρτοφυλάκια και των δύο κλάδων (DB & DC).

- Ενεργός κίνδυνος (active risk ή tracking error)

Ο ενεργός κίνδυνος επιμετρά τη σταθερή απόκλιση της διαφοράς της απόδοσης του χαρτοφυλακίου από την απόδοση του μέτρου σύγκρισης, δηλαδή τη διακύμανση της υπεραπόδοσης ή υποαπόδοσης του χαρτοφυλακίου (variability of excess return). Συνεπώς ο ενεργός κίνδυνος επιμετρά σε πόσο βαθμό το χαρτοφυλάκιο ακολουθεί το μέτρο σύγκρισης.

- Information ratio

Το information ratio είναι ο λόγος της μέσης υπεραπόδοσης ή υποαπόδοσης του χαρτοφυλακίου (mean excess return) και της διακύμανσης της υπεραπόδοσης ή υποαπόδοσης του χαρτοφυλακίου (variability of excess return).

- Επιμέτρηση κινδύνου ρευστότητας

Μέσω ειδικών μετρήσεων που ζητά το Ταμείο από τους διαχειριστές του, επιμετράται ο βαθμός ρευστότητας του χαρτοφυλακίου μέσω του υπολογισμού του χρόνου που απαιτείται για τη ρευστοποίηση ενός συγκεκριμένου ποσοστού του συνολικού χαρτοφυλακίου – ενδεικτικό όριο: >80% εντός περιόδου 30 ημερών.

Έλεγχοι ακραίων καταστάσεων (stress testing)

Το Ταμείο εφαρμόζει ένα ευρύ φάσμα των προσομοιώσεων ακραίων καταστάσεων, σύμφωνα με την επενδυτική του στρατηγική και το προφίλ κινδύνου, προκειμένου να αξιολογείται σε τακτή βάση η συμπεριφορά και η διακύμανση της αποτίμησης του χαρτοφυλακίου επενδύσεων, σε συνθήκες ακραίων σεναρίων των αγορών.

Τα stress tests που εκτελούνται στοχεύουν στον έλεγχο ακραίας συμπεριφοράς κάθε παραμέτρου συνιστώσας κινδύνου (risk component factor), που επηρεάζει το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων του Ταμείου. Επίσης ελέγχεται η συμπεριφορά του χαρτοφυλακίου σε γενικότερα ακραία σενάρια μακροοικονομικών συνθηκών των αγορών, καθώς επίσης και σε συνθήκες χρεωκοπίας (default) κρατικών και εταιρικών εκδοτών χρεωγράφων (sovereign & corporate issuers), λαμβάνοντας υπόψη την τελευταία αναταραχή στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Το επίπεδο πολυπλοκότητας του κάθε τεστ κοπώσεως (stress test) έχει σκοπό να αναλύσει τις επιπτώσεις που θα είχαν αλλαγές στις συνθήκες των αγορών καθώς και άλλων θεσμικών / εποπτικών παραγόντων, στην συμπεριφορά του χαρτοφυλακίου επενδύσεων του Ταμείου.

ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

Η στρατηγική κατανομή του ενεργητικού του Ταμείου έχει μακροπρόθεσμο χαρακτήρα και στοχεύει στην επίτευξη των επενδυτικών στόχων του Ταμείου, δεδομένων των επενδυτικών του περιορισμών. Κατά συνέπεια, λαμβάνοντας υπόψη τους επενδυτικούς στόχους και περιορισμούς που περιγράφονται πιο πάνω, και ιδιαίτερα τη σχετικά χαμηλή ανεκτικότητα του Ταμείου σε επενδυτικό κίνδυνο, η επενδυτική στρατηγική που εφαρμόζεται είναι σχετικά συντηρητική.

Η στρατηγική κατανομή καθορίζεται με βάση επιτρεπόμενα όρια διακύμανσης των ποσοστών που αντιστοιχούν στις διάφορες επενδυτικές κατηγορίες. Συγκεκριμένα, καθορίστηκε η ακόλουθη μακροπρόθεσμη στρατηγική κατανομή ενεργητικού:

TEA YET / DB	ΟΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
	Γενικά Όρια
ΟΜΟΛΟΓΑ & ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
ΚΡΑΤΙΚΑ & ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	Μέγιστο 75% - Ελάχιστο 0%
Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας άνω του BBB-	Ελάχιστο 25%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+
ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΚΤΟΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	Μέγιστο 15%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ (SENIOR)	Μέγιστο 5% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 5 έτη (*3)
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	Μέγιστο 20% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 7 έτη (*3)
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+
ΜΟΝΟ ΕΙΣΗΓΜΕΝΑ (LISTED) ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	
Δεν επιτρέπεται η επένδυση σε ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (subordinated) ή χαμηλότερης ποιότητας	
ΜΕΤΟΧΕΣ & ΜΕΤΟΧΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Μέγιστο 55%
-	
-	
Μετοχές & Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	ΕΕ - Ανεπτυγμένες - Αναπτυσσόμενες Χώρες
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	
Μετρητά, Προθεσμιακές Καταθέσεις - Repos	Μέγιστο 40%
(ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας: BBB-) (*4)	
ΕΚΘΕΣΗ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΟ ΚΙΝΔΥΝΟ	Μέγιστο 30%
άλλα νομίσματα εκτός ΕΥΡΩ	
ΕΚΘΕΣΗ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	Μέγιστο 20%
VENTURE CAPITAL etc.	Μέγιστο 5%
ΟΡΙΟ ΜΕΣΟΣΤΑΘΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (DURATION) ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	Έως 10 έτη

(*1): μόνο για Ελλάδα

(*2): μόνο για ΗΠΑ, διαφορετικά 5%

(*3): η Επενδυτική Επιτροπή μπορεί να αυξήσει το duration

(*4): πλην ελληνικών τραπεζών, μετά από έγκριση της Επενδυτικής Επιτροπής

TEA YET / DC	ΟΡΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ
	Γενικά Όρια
ΟΜΟΛΟΓΑ & ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	
ΚΡΑΤΙΚΑ & ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	Μέγιστο 70% - Ελάχιστο 0%
Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας άνω του BBB-	Ελάχιστο 25%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+
ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΕΚΤΟΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ	Μέγιστο 15%
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ (SENIOR)	Μέγιστο 5% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 5 έτη (*3)
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ	Μέγιστο 20% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 7 έτη (*3)
Ελάχιστη Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας	χωρίς όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης - υπό την προϋπόθεση ύπαρξης μεσοσταθμικής πιστοληπτικής αξιολόγησης του συνολικού ομολογιακού χαρτοφυλακίου άνω του BBB+
ΜΟΝΟ ΕΙΣΗΓΜΕΝΑ (LISTED) ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	
Δεν επιτρέπεται η επένδυση σε ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (subordinated) ή χαμηλότερης ποιότητας	
ΜΕΤΟΧΕΣ & ΜΕΤΟΧΙΚΑ ΑΜΟΙΒΑΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	Μέγιστο 70%
-	
-	
Μετοχές & Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	ΕΕ - Ανεπτυγμένες - Αναπτυσσόμενες Χώρες
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ	
Μετρητά, Προθεσμιακές Καταθέσεις - Repos	Μέγιστο 40%
(ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας: BBB-) (*4)	
ΕΚΘΕΣΗ ΣΕ ΣΥΝΑΛΛΑΓΜΑΤΙΚΟ ΚΙΝΔΥΝΟ	Μέγιστο 30%
άλλα νομίσματα εκτός ΕΥΡΩ	
ΕΚΘΕΣΗ ΣΕ ΑΚΙΝΗΤΑ	Μέγιστο 20%
VENTURE CAPITAL etc.	Μέγιστο 5%
ABSOLUTE RETURN	Μέγιστο 10%
ΟΡΙΟ ΜΕΣΟΣΤΑΘΜΙΚΗΣ ΔΙΑΡΚΕΙΑΣ (DURATION) ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ	Έως 10 έτη

(*1): μόνο για Ελλάδα

(*2): μόνο για ΗΠΑ, διαφορετικά 5%

(*3): η Επενδυτική Επιτροπή μπορεί να αυξήσει το duration

(*4): πλην ελληνικών τραπεζών, μετά από έγκριση της Επενδυτικής Επιτροπής

Private Equity Funds, με ανώτατο όριο συμμετοχής το 5% του χαρτοφυλακίου DC

Στόχος του Ταμείου είναι η διατήρηση της κατανομής των στοιχείων ενεργητικού μέσα στα καθορισμένα επιτρεπόμενα όρια κάθε επενδυτικής κατηγορίας. Η κατανομή των στοιχείων ενεργητικού μεταβάλλεται συνεχώς λόγω της συνεχούς μεταβολής των τιμών των χρηματοοικονομικών μέσων και άλλων τοποθετήσεων του Χαρτοφυλακίου καθώς και εισροών ή εκροών που παρατηρούνται στο Χαρτοφυλάκιο λόγω της ευρύτερης λειτουργίας του Ταμείου. Η ακριβής κατανομή των στοιχείων ενεργητικού εξαρτάται επίσης από τις τακτικές κινήσεις / τοποθετήσεις / ρευστοποιήσεις που εφαρμόζονται αναλόγως συνθηκών αγοράς και προσδοκιών για τις επενδύσεις με απώτερο σκοπό την προσθήκη αξίας.

Σε περίπτωση που σε οποιαδήποτε χρονική στιγμή η κατανομή ενεργητικού του Ταμείου δεν εμπίπτει εντός των ποσοστών διακύμανσης που περιγράφονται πιο πάνω, επιδιώκεται η αναπροσαρμογή της κατανομής μέσα στα επιτρεπόμενα όρια εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, λαμβανομένων υπόψη των συνθηκών της αγοράς και αποφεύγοντας στο μέτρο του δυνατού αυξημένα έξοδα συναλλαγών που πιθανόν να έχουν αρνητική επίδραση στις αποδόσεις.

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ

Εφαρμογή επενδυτικής πολιτικής

Η Επενδυτική Επιτροπή προχωρεί στην υλοποίηση της επενδυτικής πολιτικής του Ταμείου με σταδιακό τρόπο και εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, τηρώντας πάντοτε τις αρχές και το πλαίσιο επενδυτικής πολιτικής που περιγράφονται στη ΔΑΕΠ. Οι οποιοσδήποτε αλλαγές κρίνονται απαραίτητες υλοποιούνται μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα από τη λήψη των σχετικών αποφάσεων, λαμβανομένων πάντοτε υπόψη των συνθηκών της αγοράς.

Μέθοδοι επενδυτικής διαχείρισης

Το Ταμείο έχει χαρακτηριστεί ως μη αυτοδιαχειριζόμενο τις επενδύσεις του, και έχει αναθέσει την διαχείρισή τους σε ειδικό σύμβουλο – διαχειριστή, ο οποίος έχει προχωρήσει σε συμβάσεις υπο-διαχείρισης με διαχειριστές. Οι διαχειριστές κατά την επενδυτική διαχείριση του Χαρτοφυλακίου του Ταμείου, δύνανται να εφαρμόζουν τόσο μεθόδους παθητικής επενδυτικής διαχείρισης (passive portfolio management) όσο και μεθόδους ενεργητικής επενδυτικής διαχείρισης (active portfolio management) ή και συνδυασμό των δύο.

Παρακολούθηση Χαρτοφυλακίου

Η Επενδυτική Επιτροπή του Ταμείου λαμβάνει εκθέσεις παρακολούθησης του συνολικού Χαρτοφυλακίου σε τακτά χρονικά διαστήματα και τουλάχιστον ανά μήνα. Οι εκθέσεις αυτές περιλαμβάνουν ανάλυση για την πορεία των επενδύσεων του Χαρτοφυλακίου για την περίοδο αναφοράς και, πιο συγκεκριμένα, ενδέχεται να περιλαμβάνουν στοιχεία όπως:

- Ανάλυση της κατανομής των επενδύσεων σε επενδυτικές κατηγορίες, οικονομικούς κλάδους, γεωγραφικές περιοχές, εκδότες, νομίσματα και άλλες παραμέτρους
- Επιμέτρηση και ανάλυση επενδυτικών αποδόσεων
- Επιμέτρηση και ανάλυση επενδυτικών κινδύνων
- Δείκτες απόδοσης με αναπροσαρμοσμένο κίνδυνο
- Αποδόσεις αγορών
- Αναφορά ενδεχόμενων παρεκκλίσεων από διαχειριστές κεφαλαίων ως προς τις

επενδυτικές κατευθύνσεις και περιορισμούς που τους έχουν τεθεί και σχετικά σχόλια.

Μέσω των πιο πάνω εκθέσεων, παρακολουθούνται τα κύρια επενδυτικά χαρακτηριστικά του συνολικού Χαρτοφυλακίου για την υπό αναφορά χρονική περίοδο και διασφαλίζεται ότι οι οποιοσδήποτε αλλαγές κριθούν απαραίτητες για το Χαρτοφυλάκιο γίνονται έγκαιρα.

Οι επιμέρους επενδύσεις / τοποθετήσεις που αποτελούν το Χαρτοφυλάκιο παρακολουθούνται συνεχώς τόσο από την Επενδυτική Επιτροπή όσο και από τον Υπεύθυνο Διαχείρισης Κινδύνων του Ταμείου, έτσι ώστε να γίνονται έγκαιρα οι απαραίτητες προσαρμογές. Συνεπώς, οι επενδύσεις / τοποθετήσεις του Χαρτοφυλακίου αναθεωρούνται σε τακτά χρονικά διαστήματα έτσι ώστε να αντικατοπτρίζουν τις απόψεις της Επενδυτικής Επιτροπής και των διαχειριστών για τις εκάστοτε συνθήκες στις διεθνείς αγορές, καθώς και οποιοσδήποτε αλλαγές στα δεδομένα του Ταμείου ή στη ΔΑΕΠ.