

ΔΗΛΩΣΗ ΑΡΧΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης
Υπαλλήλων Εμπορίου Τροφίμων
(ΤΕΑ ΥΕΤ)

Φεβρουάριος 2020

Περιεχόμενα

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	3
ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΒΑΣΙΚΩΝ ΠΑΡΑΜΕΤΡΩΝ.....	3
ΚΥΡΙΑ ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΤΑΜΕΙΟΥ.....	4
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΦΙΛΟΣΟΦΙΑ.....	4
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΣΤΟΧΟΙ.....	5
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΟΙ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ.....	5
Ανεκτικότητα σε επενδυτικό κίνδυνο.....	5
Επενδυτικός ορίζοντας.....	5
Ρευστότητα.....	6
Επενδυτικά όρια.....	6
Όρια κατανομής χαρτοφυλακίου.....	6
Επενδυτικοί περιορισμοί.....	7
ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΙΝΔΥΝΩΝ.....	8
Κύριοι κίνδυνοι.....	8
Μέθοδοι διαχείρισης και περιορισμού κινδύνων.....	9
Μέθοδοι επιμέτρησης και παρακολούθησης κινδύνων.....	10
ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ.....	11
ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΚΑΙ ΠΑΡΑΚΟΛΟΥΘΗΣΗ.....	12
Εφαρμογή επενδυτικής πολιτικής.....	12
Μέθοδοι επενδυτικής διαχείρισης.....	12
Παρακολούθηση χαρτοφυλακίου.....	12

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 03/2/2020.

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.

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 οποιεσδήποτε αλλαγές στα δεδομένα του Ταμείου.

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	
- 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 Υποχρέωσης.
- 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 εγγραφής										
- Ημερομηνία έναρξης		01-Μαρ-13								
- Είδος Ταμείου		Ορισμένων Παροχών & Ορισμένων Εισφορών								
- Οικονομικοί πόροι		Εισφορές εργοδοτών και υπαλλήλων, καθώς και αποδόσεις διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού								
- Εισφορά εργοδότη		3% επί των πάσης φύσεως αποδοχών.								
- Εισφορά υπαλλήλων		3% επί των πάσης φύσεως αποδοχών.								
- Αριθμός μελών Ταμείου	31/12/2019	41.200 ασφαλισμένοι και 6.850 συνταξιούχοι								
- Μέση ηλικία μελών		Ορισμένων Παροχών: 45 έτη Ορισμένων εισφορών:								
- Τρέχουσα αξία περιουσίας Ταμείου	31/12/2019	415.759.021€								
- Τρέχουσα κατανομή περιουσίας Ταμείου	31-Δεκ-19	<table> <tr> <td>Ομόλογα</td> <td>50,26%</td> </tr> <tr> <td>Μετοχές</td> <td>38,51%</td> </tr> <tr> <td>Μετρητά & Προθεσμιακές καταθέσεις</td> <td>10,51%</td> </tr> <tr> <td>Ακίνητα</td> <td>0,72%</td> </tr> </table>	Ομόλογα	50,26%	Μετοχές	38,51%	Μετρητά & Προθεσμιακές καταθέσεις	10,51%	Ακίνητα	0,72%
Ομόλογα	50,26%									
Μετοχές	38,51%									
Μετρητά & Προθεσμιακές καταθέσεις	10,51%									
Ακίνητα	0,72%									
- 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

Asset Class	Index	Bloomberg Ticker	Weights
Eurozone Government Bonds	Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury Total Return Index Value Unhedged)	LEATTREU Index	25%
Greek Government Bonds	Bloomberg Barclays Series-E Greece Government All > 1 Yr Bond Index)	BEGCGA Index	10%
Euro Corporate Bonds	Bloomberg Barclays Euro Corporate Bonds 1-5 years Total Return Index Unhedged)	LEC4TREU Index	20%
US Treasuries	Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD	LUATTRUU Index	10%
Equities Europe - ex Greece	STOXX Europe 50 Net Return (EUR)	SX5R Index	15%
Equities Greece	ASE General Index	ASE Index	10%
Equities US (*)	STOXX US 50 Net Return	SXUSR Index	5%
Cash	EURIBOR 1M		5%
Total			100%

Πίνακας Δείκτη Αναφοράς – DC

TEA YET / DC	NEW BENCHMARK & LIMITS	FROM 01 01 2020 ONWARDS	
Asset Class	Index	Bloomberg Ticker	Weights
Eurozone Government Bonds	Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury Total Return Index Value Unhedged)	LEATTREU Index	15%
Greek Government Bonds	Bloomberg Barclays Series-E Greece Government All > 1 Yr Bond Index)	BEGCGA Index	10%
Euro Corporate Bonds	Bloomberg Barclays Euro Corporate Bonds 1-5 years Total Return Index Unhedged)	LEC4TREU Index	15%
US Treasuries	Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD	LUATTRUU Index	10%
Equities Europe - ex Greece	STOXX Europe 50 Net Return (EUR)	SX5R Index	25%
Equities Greece	ASE General Index	ASE Index	10%
Equities US (*)	STOXX US 50 Net Return	SXUSR Index	5%
Cash	EURIBOR 1M		10%
Total			100%

Όρια ενεργητικής διαχείρισης

TEA YET / DB	NEW BENCHMARK & LIMITS	FROM 01 01 2020 ONWARDS		
Asset Class	Index	Bloomberg Ticker	Min Weights	Max Weights
Eurozone Government Bonds	Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury Total Return Index Value Unhedged)	LEATTREU Index	10%	50%
Greek Government Bonds	Bloomberg Barclays Series-E Greece Government All > 1 Yr Bond Index)	BEGCGA Index	0%	25%
Euro Corporate Bonds	Bloomberg Barclays Euro Corporate Bonds 1-5 years Total Return Index Unhedged)	LEC4TREU Index	0%	40%
US Treasuries	Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD	LUATTRUU Index	0%	30%
Equities Europe - ex Greece	STOXX Europe 50 Net Return (EUR)	SX5R Index	0%	30%
Equities Greece	ASE General Index	ASE Index	0%	20%
Equities US (*)	STOXX US 50 Net Return	SXUSR Index	0%	10%
Cash	EURIBOR 1M		0%	40%
Total				

TEA YET / DC	NEW BENCHMARK & LIMITS	FROM 01 01 2020 ONWARDS		
Asset Class	Index	Bloomberg Ticker	Min Weights	Max Weights
Eurozone Government Bonds	Bloomberg Barclays EuroAgg Treasury Total Return Index Value Unhedged)	LEATTREU Index	5%	50%
Greek Government Bonds	Bloomberg Barclays Series-E Greece Government All > 1 Yr Bond Index)	BEGCGA Index	0%	25%
Euro Corporate Bonds	Bloomberg Barclays Euro Corporate Bonds 1-5 years Total Return Index Unhedged)	LEC4TREU Index	5%	25%
US Treasuries	Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD	LUATTRUU Index	0%	30%
Equities Europe - ex Greece	STOXX Europe 50 Net Return (EUR)	SX5R Index	0%	30%
Equities Greece	ASE General Index	ASE Index	0%	20%
Equities US (*)	STOXX US 50 Net Return	SXUSR Index	0%	10%
Cash	EURIBOR 1M		0%	40%
Total				

Επενδυτικά όρια

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

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 στον αμέσως επόμενο Πίνακα.

	Γενικά Όρια	Όρια Συγκέντρωσης
Ομόλογα και Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια		
Κρατικά Ομόλογα Ευρωζώνης	Μέγιστο 75% - Ελάχιστο 10%	Έως 25% ανά χώρα (*1)
Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας άνω του BBB-	Ελάχιστο 25%	Έως 25%
Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας κάτω του BBB-	Μέγιστο 10% - με έγκριση της Επενδυτικής Επιτροπής	Έως 5%
Κρατικά Ομόλογα εκτός Ευρωζώνης (ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας BBB-)	Μέγιστο 25%	Έως 15% (2*) Έως 5%
Εταιρικά Χρηματοοικονομικού Κλάδου (senior) – ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας A	Μέγιστο 5% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 5 έτη (*3)	Έως 3%
Εταιρικά μη- Χρηματοοικονομικού Κλάδου – ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας BBB-	Μέγιστο 20% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 7 έτη (*3)	Έως 3%
Μόνο εισηγμένα (listed) ομόλογα – δεν επιτρέπεται η επένδυση σε ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (subordinated) ή χαμηλότερης ποιότητας		
Μετοχές και Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	Μέγιστο 60%	Έως 2% ανά εκδότη ΕΕ έως 10%
Μετοχές και Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	ΕΕ – Ανεπτυγμένες – Αναπτυσσόμενες Χώρες	Ανεπτυγμένες έως 10%
		Αναπτυσσόμενες έως 5%
Διαχείρισης Διαθεσίμων		
Μετρητά, Προθεσμιακές Καταθέσεις – Repos: ελάχιστη βαθμολογία BBB- (*4)	Μέγιστο 40%	Έως 10%

Έκθεση σε Συνάλλαγμα	Μέγιστο 30%	
Άλλα νομίσματα εκτός Ευρώ		
Όρια Μεσοσταθμικής Διάρκειας (Duration) Χαρτοφυλακίου	Έως Μεσοσταθμική Διάρκεια (Duration) Χαρτοφυλακίου 10-12 έτη	-

(*1): Ελλάδα μόνο

(*2): Μόνο για ΗΠΑ, διαφορετικά έως 5%

(*3): Η Επενδυτική Επιτροπή δύναται να αυξήσει τη μεσοσταθμική διάρκεια (duration)

(*4): Εκτός από Ελληνικές Τράπεζες – μετά από έγκριση της Επενδυτικής Επιτροπής

Επενδυτικοί Περιορισμοί

Κατά τη σύσταση και διαχείριση του χαρτοφυλακίου επιβάλλονται οι ακόλουθοι γενικοί περιορισμοί:

- Επιτρέπονται οι επενδύσεις σε εταιρικά και κυβερνητικά ομόλογα.
- Επιτρεπόμενο νόμισμα είναι το Ευρώ.
- Επιτρέπονται οι τοποθετήσεις τόσο σε ομόλογα σταθερού όσο και σε ομόλογα κυμαινομένου επιτοκίου.
- Η μέγιστη τροποποιημένη μεσοσταθμική διάρκεια (Modified Duration) εκάστης ομολογιακής θέσης δεν μπορεί να υπερβαίνει το 10.
- Η ελάχιστη επιτρεπτή πιστοληπτική βαθμολογία (Credit Rating) θα είναι Baa2 / BBB+ από Moody's και S&P αντίστοιχα. Αν Moody's και S&P έχουν διαφορετικές βαθμολογίες, θα λαμβάνεται υπόψη η χαμηλότερη εκ των δύο.
- Αν κάποια επένδυση υποβαθμιστεί κάτω από Baa2 / BBB, τότε η τοποθέτηση αυτή θα φέρεται άμεσα στην Επενδυτική Επιτροπή, η οποία και θα αποφασίζει την πώληση ή όχι αυτής.
- Δεν υπάρχει ελάχιστη περίοδος διακράτησης κάθε θέσης.
- Η αντιστάθμιση του επιτοκιακού κινδύνου θα γίνεται σύμφωνα με την κρίση των διαχειριστών και για το λόγο αυτό θα χρησιμοποιούνται αποκλειστικά συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (Futures) και πιο συγκεκριμένα τα Bund, Bobl, και Schatz Futures τα οποία είναι εισηγμένα στο Χρηματιστήριο EUREX.
- Οι ανοικτές πωλήσεις δεν επιτρέπονται.
- Δεν προβλέπεται η χρήση Πιστωτικών Παραγώγων (Credit Derivatives) αλλά ούτε και Δομημένων Πιστωτικών Προϊόντων (Structured Credit)
- Συνεπώς δεν προβλέπεται η αντιστάθμιση του πιστωτικού κινδύνου των θέσεων.
- Δεν επιτρέπεται η χρήση παραγώγων σε δείκτες ή σε μετοχές.

- Δεν επιτρέπεται η επένδυση σε ομόλογα εταιρειών με κεφαλαιοποίηση μικρότερη των Ευρώ 100 εκατ.
- Δεν επιτρέπεται επένδυση σε ομόλογα εταιρειών οι μετοχές των οποίων είναι υπό επιτήρηση.
- Επιτρέπεται η συμμετοχή σε νέες εκδόσεις ομολόγων ακόμα και εάν η κεφαλαιοποίηση της εταιρείας είναι μικρότερη των Ευρώ 100 εκατ.
- Όλοι οι ανωτέρω Επενδυτικοί Περιορισμοί θα επανεξετάζονται σε Ετήσια Βάση και θα επανασυμφωνούνται με το Ταμείο.
- Όσον αφορά τοποθετήσεις σε Τραπεζικά ομόλογα γίνεται αποδεκτή η τοποθέτηση μόνο σε εκδόσεις κύριου χρέους (Senior Unsecured) αλλά και σε καλυμμένα ομόλογα. Απαγορεύεται η χρήση ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης (Subordinated Bonds).

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. Παράλληλα, το Ταμείο έχει ζητήσει από τους διαχειριστές του να του γνωστοποιήσουν τον τρόπο και την μεθοδολογία μέσω της οποίας συνεκτιμώνται περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα και θέματα διακυβέρνησης, στο πλαίσιο της επενδυτικής πολιτικής.

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 μέσων που εκδίδονται από μια συγκεκριμένη επιχείρηση. Συνεπώς, ο μη συστημικός κίνδυνος μπορεί να περιοριστεί και θεωρητικά να εξαλειφθεί 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).

- 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
Επιμετράται ο βαθμός ρευστότητας του χαρτοφυλακίου μέσω του υπολογισμού του χρόνου που απαιτείται για τη ρευστοποίηση ενός συγκεκριμένου ποσοστού του συνολικού χαρτοφυλακίου.

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:

	Γενικά Όρια
Ομόλογα και Ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια	
Κρατικά Ομόλογα Ευρωζώνης	Μέγιστο 75% - Ελάχιστο 10%
Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας άνω του BBB-	Ελάχιστο 25%
Βαθμολογία Πιστοληπτικής Ικανότητας κάτω του BBB-	Μέγιστο 10% - με έγκριση της Επενδυτικής Επιτροπής
Κρατικά Ομόλογα εκτός Ευρωζώνης (ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας BBB-)	Μέγιστο 25%
Εταιρικά Χρηματοοικονομικού Κλάδου (senior) – ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας A	Μέγιστο 5% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 5 έτη (*3)
Εταιρικά μη- Χρηματοοικονομικού Κλάδου – ελάχιστη βαθμολογία πιστοληπτικής ικανότητας BBB-	Μέγιστο 20% - Μέγιστη μεσοσταθμική διάρκεια (duration) 7 έτη (*3)
Μόνο εισηγμένα (listed) ομόλογα – δεν επιτρέπεται η επένδυση σε ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (subordinated) ή χαμηλότερης ποιότητας	
Μετοχές και Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	Μέγιστο 60%
Μετοχές και Μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια	ΕΕ – Ανεπτυγμένες – Αναπτυσσόμενες Χώρες
Διαχείρισης Διαθεσίμων	
Μετρητά, Προθεσμιακές Καταθέσεις – Repos: ελάχιστη βαθμολογία BBB- (*4)	Μέγιστο 40%
Έκθεση σε Συνάλλαγμα	Μέγιστο 30%
Άλλα νομίσματα εκτός Ευρώ	
Όρια Μεσοσταθμικής Διάρκειας (Duration) Χαρτοφυλακίου	Έως Μεσοσταθμική Διάρκεια (Duration) Χαρτοφυλακίου 10-12 έτη

Private Equity Funds, με ανώτατο όριο συμμετοχής το 5% του χαρτοφυλακίου (DB ή 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.