

Δήλωση Αρχών Επενδυτικής Πολιτικής

ΤΑΜΕΙΟ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΗΣ ΕΛΕΚΤΩΝ
ΕΝΑΕΡΙΑΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Αθήνα 15/05/2024

Περιεχόμενα

1. Εισαγωγή	3
2. Επενδυτικός Σκοπός, Επενδυτικός Στόχος, Επενδυτικές Αρχές, Στρατηγική.....	3
3. Διαχείριση – Διακυβέρνηση	5
4. Διαχείριση Κινδύνων Επενδύσεων – Επιτρεπόμενες Επενδύσεις.....	5
5. Τήρηση κριτηρίων περιβαλλοντολογικών, κοινωνικών και διακυβέρνησης (ESG criteria).....	8
6. Υλοποίηση κατά την ημερομηνία αναφοράς (03/06/2024).....	8
7. Εφαρμογή και Παρακολούθηση	9

1. Εισαγωγή

Το Ταμείο Επαγγελματικής Ασφάλισης Ελεγκτών Εναέριας Κυκλοφορίας Ελλάδος (εφεξής Τ.Ε.Α. ή Ταμείο) στο πλαίσιο των διατάξεων της Υ.Α. με αριθμ. Δ. 15 - 16 / Φ. 51010 / 250 / 7 ΦΕΚ Β' 14 / 10 01. 2018 , καταρτίζει την παρούσα γραπτή Δήλωση Αρχών Επενδυτικής Πολιτικής (ΔΑΕΠ ή Δήλωση), η οποία επανεξετάζεται τουλάχιστον ανά τριετία. Η παρούσα δήλωση γίνεται με ημερομηνία αναφοράς την 03/06/2024 και η επόμενη αναμένεται σε μία τριετία, εκτός και αν προηγηθεί κάποια ουσιώδης αλλαγή στο επενδυτικό προφίλ του Ταμείου.

Ο κύριος σκοπός αυτής της Δήλωσης είναι να καθορίσει την επενδυτική πολιτική και τους επενδυτικούς στόχους του Ταμείου σε σχέση με την Ευρωπαϊκή Οδηγία 2016/2341/ΕΚ (η "Οδηγία"), όπως αυτή ενσωματώθηκε στον νόμο 4680/2020.

Η Δήλωση περιλαμβάνει τις κύριες επενδυτικές αρχές του Ταμείου και το ΔΣ δεσμεύεται να τις τηρεί ως αναπόσπαστο κομμάτι της διακυβέρνησής του. Η παρούσα ΔΑΕΠ σε συνδυασμό με τον Κανονισμό Επενδύσεων αποτελούν το πλαίσιο εφαρμογής της επενδυτικής πολιτικής του Τ.Ε.Α.. Η Δήλωση Αρχών Επενδυτικής Πολιτικής δημοσιοποιείται στην ιστοσελίδα του Τ.Ε.Α..

Το Ταμείο διαθέτει Κλάδο Υγείας, Κλάδο Εφάπαξ και Κλάδο Σύνταξης καθώς και Αποθεματικό Ιδίων Κεφαλαίων. Η παρούσα δήλωση εφαρμόζεται σε όλους τους Κλάδους του Ταμείου.

2. Επενδυτικός Σκοπός, Επενδυτικός Στόχος, Επενδυτικές Αρχές, Στρατηγική

Οι επενδυτικοί στόχοι του κάθε κλάδου του Ταμείου είναι διαφορετικοί.

A. Κλάδος Εφάπαξ & Κλάδος Σύνταξης

Ο κύριος επενδυτικός σκοπός των κλάδων σύνταξης και εφάπαξ του Ταμείου είναι η συνετή επένδυση των ασφαλιστικών εισφορών των μελών του προκειμένου να διατηρηθεί η δυνατότητα κάλυψης των υποχρεώσεών του. Οι επενδύσεις για τους κλάδους σύνταξης και εφάπαξ στοχεύουν στην επίτευξη θετικών αποδόσεων καθ' όλη τη διάρκεια ζωής του Ταμείου μέσω ενός διαφοροποιημένου χαρτοφυλακίου στα πλαίσια του καθορισμένου επιπέδου κινδύνου. Συγκεκριμένα, η προσδοκώμενη μέση ετήσια απόδοση για το χαρτοφυλάκιο που αφορά στους κλάδους σύνταξης και εφάπαξ είναι της τάξης του 2% - 4%. Το επίπεδο ανοχής του επενδυτικού κινδύνου του χαρτοφυλακίου του Ταμείου για τους κλάδους σύνταξης και εφάπαξ, οι μέθοδοι μέτρησης του επενδυτικού κινδύνου και οι εφαρμοζόμενες τεχνικές διαχείρισης του κινδύνου για τα εν λόγω χαρτοφυλάκια, εμφανίζονται αναλυτικά στο παράρτημα που συνοδεύει το παρόν Υπόδειγμα Δήλωσης Αρχών Επενδυτικής Πολιτικής. Για την επίτευξη του επενδυτικού σκοπού του Ταμείου και λαμβάνοντας υπόψη το επίπεδο ανοχής κινδύνου για κάθε έναν από τους κλάδους του, καθορίζεται η επιμέρους κατάλληλη πολιτική επενδύσεων, που να ικανοποιεί τις ανάγκες και τις προσδοκίες του Ταμείου ανά κλάδο στα πλαίσια του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου και των αρχών συνετής διαχείρισης.

Η φύση των ασφαλιστικών υποχρεώσεων του Ταμείου είναι μεσομακροπρόθεσμη με σχετική αβεβαιότητα στις χρηματοροές, όπως αυτή προσδιορίζεται ποιοτικά ή μέσω σεναρίων στην αναλογιστική έκθεση του Ταμείου. Ως εκ τούτου, πρωταρχικός στόχος των επενδύσεων όλων των κλάδων είναι η επαρκής χρηματοδότηση όλων των ασφαλιστικών υποχρεώσεων που έχουν ή αναμένεται να προκύψουν, στο πλαίσιο ενός σχετικά μέτριου επιπέδου κινδύνου για τους κλάδους σύνταξης και εφάπαξ. Στόχος του χαρτοφυλακίου καθίσταται ο συνδυασμός επίτευξης εισοδήματος και υπεραξίας.

Η επενδυτική πολιτική του Ταμείου για τους κλάδους σύνταξης και εφάπαξ βασίζεται στα κάτωθι χαρακτηριστικά:

Νόμισμα: Ευρώ

Ωριμότητα Ταμείου: Νεαρό

Στοχευόμενος Επενδυτικός Ορίζοντας: Μακροπρόθεσμος 10-20 έτη

Επενδυτικός Κίνδυνος: Μέτριος

Ανάγκη για Ρευστότητα: Μικρή

Η μακροπρόθεσμη επενδυτική πολιτική συμπεριλαμβάνεται στην στρατηγική κατανομή των στοιχείων του ενεργητικού του αποθεματικού του Ταμείου, όπως περιγράφεται πιο κάτω:

Τύπος Επένδυσης	Κατανομή στόχος, %	Επιτρεπόμενα όρια, %
Μετοχές	20	0 – 40
Ομόλογα	40	15 – 80
Μετρητά	40	20 – 70
ΣΥΝΟΛΟ	100	

Επενδυτικός Στόχος

Ο αντικειμενικός στόχος του Διαχειριστή Επενδύσεων για τους κλάδους σύνταξης και εφάπαξ είναι η επίδιξη συνολικής απόδοσης ίσης ή μεγαλύτερης από την απόδοση του Δείκτη Αναφοράς.

B. Κλάδος Υγείας & Αποθεματικό Ιδίων Κεφαλαίων

Για τον κλάδο Υγείας αλλά και τα ίδια κεφάλαια του Ταμείου ο στόχος είναι να προστατευτεί το κεφάλαιο με την ανάληψη όσο το δυνατόν μικρότερου επενδυτικού κινδύνου και να εξασφαλιστεί η μέγιστη δυνατή ρευστότητα των επενδυτικών τοποθετήσεων.

Ως εκ τούτου, πρωταρχικός στόχος των επενδύσεων όλων των κλάδων είναι η επαρκής χρηματοδότηση

όλων των ασφαλιστικών υποχρεώσεων που έχουν ή αναμένεται να προκύψουν, στο πλαίσιο ενός ελάχιστου κινδύνου για τον κλάδο υγείας και τα ίδια κεφάλαια του Ταμείου

Για τον κλάδο υγείας και το Αποθεματικό Ιδίων Κεφαλαίων του Ταμείου ο τύπος επένδυσης είναι μόνο μετρητά ή ισοδύναμα αυτών σε ευρώ.

Επενδυτικός Στόχος

Ο αντικειμενικός στόχος του Διαχειριστή Επενδύσεων για τον κλάδο Υγείας και τα ίδια κεφάλαια, η διατήρηση του κεφαλαίου, πλέον απόδοσης όπως προκύπτει από τον ενδεικτικό Δείκτη Αναφοράς (όπως προσδιορίζεται στην επόμενη ενότητα).

3. Διαχείριση – Διακυβέρνηση

Το Ταμείο με βάση τις νομοθετικές απαιτήσεις, δεν αυτοδιαχειρίζεται τις επενδύσεις του αλλά κάνει χρήση Εξωτερικού Διαχειριστή περιουσιακών στοιχείων και θεματοφυλακής, οι οποίοι κατέχουν τις νόμιμες άδειες δραστηριοποίησης. Το Ταμείο αναμένει πως ο Διαχειριστής επενδύσεων διαχειρίζεται τα περιουσιακά στοιχεία σύμφωνα με τους όρους των σχετικών συμβάσεων που έχουν υπογραφεί, εντός του σχετικού ισχύοντος νομοθετικού πλαισίου, και υλοποιεί τις αρχές της παρούσης δήλωσης στον βαθμό του ευλόγως δυνατού.

Το Ταμείο διαθέτει, ευθυγραμμισμένη με τις απαιτήσεις της νομοθεσίας, Επενδυτική Επιτροπή, τα μέλη της οποίας έχουν γνώσεις και εμπειρία της λειτουργίας των αγορών. Η Επιτροπή συνεδριάζει με πρωτοβουλία της τουλάχιστον μία φορά στους τρεις μήνες ή οσάκις το Δ.Σ. το ζητήσει για προκύπτοντα ζητήματα και τουλάχιστον μία φορά το χρόνο προβαίνει σε αξιολόγηση της διαχείρισης. Επίσης, παρακολουθεί το έργο του Διαχειριστή Επενδύσεων και καλείται να παραστεί, τουλάχιστον μία φορά το τρίμηνο, στη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου, όπου προβαίνει σε ενημέρωση για το χαρτοφυλάκιο.

4. Διαχείριση Κινδύνων Επενδύσεων – Επιτρεπόμενες Επενδύσεις

Ο βασικότερος κίνδυνος που αναγνωρίζεται από το Ταμείο είναι ο κίνδυνος το Ταμείο να μην διαθέτει επαρκή περιουσιακά στοιχεία για να ανταπεξέλθει στις αναμενόμενες υποχρεώσεις του.

Η πολιτική του Ταμείου όσον αφορά στις μεθόδους μέτρησης κινδύνων και τις εφαρμοζόμενες τεχνικές διαχείρισης κινδύνων είναι αντίστοιχη του Διαχειριστή των επενδύσεων του Ταμείου (δεδομένου ότι με βάση τις νομοθετικές απαιτήσεις το Ταμείο δεν αυτοδιαχειρίζεται τις επενδύσεις του) και παρουσιάζεται αναλυτικά στο Παράρτημα της παρούσης.

Τα σχετικά μέτρα διαχείρισης κινδύνων που λαμβάνονται δεν καθιστούν την επενδυτική πολιτική ακίνδυνη, αλλά επιχειρούν να ισορροπήσουν την αναγκαιότητα των ελέγχων του αναλαμβανόμενου

κινδύνου με την ανάγκη για επενδύσεις στα κατάλληλα περιουσιακά στοιχεία ώστε να καθίσταται σε σημαντικό βαθμό πιθανή η επίτευξη των επενδυτικών στόχων.

Για τη μείωση του κινδύνου των επενδύσεων λαμβάνονται επιπλέον μέτρα που αφορούν σε επιτρεπόμενες επενδύσεις. Συγκεκριμένα:

Επιτρεπόμενες Επενδύσεις

Επιτρέπονται οι επενδύσεις στα παρακάτω προϊόντα:

- Νόμισμα αναφοράς του χαρτοφυλακίου είναι το Ευρώ
- Κρατικά Ομόλογα, συμπεριλαμβανομένων των Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου
- Εταιρικά Ομόλογα Ευρωζώνης και άλλων χωρών
- Μετοχικοί τίτλοι και Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ETF) που διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια, κυρίως της Ευρώπης (συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας)
- Μη εισηγμένες σε χρηματιστήρια μετοχές, έως 5% του συνολικού ενεργητικού του ΤΕΑ, μετά από έγκριση της Ε.Ε.
- Αμοιβαία Κεφάλαια, UCITS
- Παράγωγα προϊόντα που διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια, κυρίως της Ευρώπης (συμπεριλαμβανομένης και της Ελλάδας) για λόγους αντιστάθμισης κινδύνου ή αποτελεσματικότερης διαχείρισης
- Προθεσμιακές Καταθέσεις (Time Deposits)
- Έντοκα Γραμμάτια (T- Bills)
- Δεν υπάρχει ελάχιστη περίοδος διακράτησης κάθε θέσης
- Δεν επιτρέπονται οι ανοικτές πωλήσεις καθώς και οι επενδύσεις σε εμπορεύματα
- Επιτρέπονται οι επενδύσεις σε στοιχεία ενεργητικού εκπεφρασμένα σε νομίσματα τρίτα (USD, GBP & CHF) σε ποσοστό έως 30% του ενεργητικού, υπό την προϋπόθεση ότι αφορούν τοποθετήσεις σε υποκείμενα αξιόγραφα με ίδιο νόμισμα αναφοράς

A. Ανάλυση Επιτρεπόμενων Επενδύσεων Κλάδων Εφάπαξ & Σύνταξης

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 κυρίως διαπραγματεύονται σε

χρηματιστήρια της Ευρώπης και ΗΠΑ, καθώς και μετοχικά Αμοιβαία Κεφάλαια. Όλες οι επενδύσεις θα πρέπει να είναι εύκολα ρευστοποιήσιμες. Δεν επιτρέπεται η επένδυση σε μετοχικούς τίτλους σε ποσοστό άνω του 40% επί του ενεργητικού.

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 κυρίως διαπραγματεύονται σε χρηματιστήρια της Ευρώπης και ΗΠΑ, καθώς και ομολογιακά Αμοιβαία Κεφάλαια. Όλες οι επενδύσεις θα πρέπει να είναι εύκολα ρευστοποιήσιμες.

Το ποσοστό ομολογιακών τίτλων του χαρτοφυλακίου κυμαίνεται μεταξύ 15% - 80% επί του ενεργητικού.

- Επιτρέπονται οι επενδύσεις σε εταιρικά και κυβερνητικά ομόλογα, εισηγμένων 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).
- Επιτρέπονται οι επενδύσεις σε Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου
- Επιτρέπονται οι τοποθετήσεις τόσο σε ομόλογα σταθερού όσο και σε ομόλογα κυμαινομένου επιτοκίου
- Η μεσοσταθμική τροποποιημένη διάρκεια (Modified Duration) του ομολογιακού χαρτοφυλακίου δεν μπορεί να υπερβαίνει τα 15 χρόνια.
- Η ελάχιστη επιτρεπτή πιστοληπτική βαθμολογία (Credit Rating) κατά την περίοδο αγοράς θα είναι Βaa3 / BBB- από Moody's και S&P αντίστοιχα. Αν η Moody's και η S&P έχουν διαφορετικές βαθμολογίες, θα λαμβάνεται υπόψη η χαμηλότερη εκ των δύο.
- Εξαιρούνται από το περιορισμό της ελάχιστης επιτρεπτής πιστοληπτικής βαθμολογίας (Credit Rating) τα ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου και τα ομόλογα ελληνικών εταιριών (συμπεριλαμβανομένων των ομολόγων των οποίων υπάρχει εγγύηση ελληνικής εταιρείας).
- Δεν μπορεί να επενδύεται πάνω από το 3% του συνολικού ενεργητικού σε εταιρικά ομόλογα του ίδιου εκδότη.
- Δεν επιτρέπεται επένδυση σε ομόλογα εταιριών οι μετοχές των οποίων είναι υπό επιτήρηση.
- Δεν επιτρέπεται η έκθεση σε εταιρικά ομόλογα σε ποσοστό άνω του 40% επί του ενεργητικού

Επιτρεπόμενες Επενδύσεις Μετρητών

Το Χαρτοφυλάκιο του Πελάτη θα επενδύεται σε προϊόντα Χρηματαγοράς της Ευρωζώνης (π.χ. προθεσμιακές καταθέσεις, λογαριασμοί όψεως, έντοκα γραμμάτια) και Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς. Όλες οι επενδύσεις θα πρέπει να είναι εύκολα ρευστοποιήσιμες. Το ποσοστό της εν λόγω κατηγορίας επένδυσης του συνόλου των χαρτοφυλακίων (που καλύπτουν όλους τους κλάδους) κυμαίνεται μεταξύ 20% - 70% επί του ενεργητικού.

Επιτρεπόμενες Επενδύσεις σε Παράγωγα Προϊόντα

Η χρήση παραγώγων προϊόντων επιτρέπεται για σκοπούς αποτελεσματικής διαχείρισης ή αντιστάθμισης κινδύνων του Χαρτοφυλακίου υπό την προϋπόθεση ότι είναι εισηγμένα σε χρηματιστήρια της Ευρώπης και των ΗΠΑ και έχουν μεγάλη εμπορευσιμότητα.

Β. Ανάλυση Επιτρεπόμενων Επενδύσεων Κλάδου Υγείας & Αποθεματικού Ιδίων Κεφαλαίων

Επιτρεπόμενες Επενδύσεις Μετρητών

Το Χαρτοφυλάκιο του Πελάτη θα επενδύεται σε προϊόντα Χρηματαγοράς της Ευρωζώνης (π.χ. προθεσμιακές καταθέσεις, λογαριασμοί όψεως, έντοκα γραμμάτια) και Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς. Όλες οι επενδύσεις θα πρέπει να είναι εύκολα ρευστοποιήσιμες. Το ποσοστό της εν λόγω κατηγορίας επένδυσης του συνόλου των χαρτοφυλακίων (που καλύπτουν όλους τους κλάδους) θα καλύπτει το σύνολο του ενεργητικού.

5. Τήρηση κριτηρίων περιβαλλοντολογικών, κοινωνικών και διακυβέρνησης (ESG criteria)

Κατά τον σχεδιασμό της επενδυτικής στρατηγικής, το Ταμείο δρα με στόχο την βέλτιστη προστασία των χρηματοοικονομικών συμφερόντων των ασφαλισμένων μελών, αναζητώντας την απόδοση που αναλογεί στο επίπεδο επενδυτικού κινδύνου που αντιστοιχεί στην επενδυτική φυσιολογία του χαρτοφυλακίου του Ταμείου στα πλαίσια της συνετής διαχείρισης. Παραταύτα, αναγνωρίζεται πως κοινωνικοί, περιβαλλοντικοί και ηθικοί παράγοντες ενδέχεται να έχουν επιπτώσεις στην χρηματοοικονομική απόδοση. Το Ταμείο επομένως θεωρεί σημαντικό οι επενδύσεις να λαμβάνουν υπόψη τέτοιους παράγοντες. Το Ταμείο αποδέχεται ότι τα περιουσιακά του στοιχεία υπόκεινται στην πολιτική ESG του διαχειριστή επενδύσεων. Το Ταμείο ενσωματώνει τα κριτήρια ESG (environmental, social & governance) στην παρούσα επενδυτική πολιτική σύμφωνα με το άρθρο 30 της οδηγίας (ΕΕ) 2016/2341. Με την προσέγγιση αυτή διευρύνονται τα υφιστάμενα κριτήρια επιλογής επενδύσεων με κριτήρια περιβαλλοντολογικής και κοινωνικής ευαισθησίας καθώς και με κριτήρια εφαρμογής αρχών εταιρικής διακυβέρνησης.

6. Υλοποίηση κατά την ημερομηνία αναφοράς (02/05/2024)

Για όλους τους κλάδους του Ταμείου

Διαχειριστής Επενδύσεων: Πειραιώς Asset Management ΑΕΔΑΚ

Θεματοφύλακας: Τράπεζα Πειραιώς

Είδος διαχείρισης: Ενεργητική

Για τους κλάδους σύνταξης και εφάπαξ ο Σύνθετος Δείκτης Αναφοράς :

ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΝΑΦΟΡΑΣ				
Asset class	Benchmark	weight	Lower bound	Upper bound
ΜΕΤΡΗΤΑ - T-BILLS	Average Euribor 6m	40%	20%	70%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	LEATTREU Index	25%	15%	35%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	BCEC1P Index	5%	0%	15%
ΕΥΡΩΠΑΪΚΑ ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	LEC4TREU Index	5%	0%	15%
ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	HCBPI Index	5%	0%	15%
ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΜΕΤΟΧΕΣ (global euro based)	MSERWI Index	10%	0%	20%
ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	ASE Index	10%	0%	20%
		100%		

Για τον κλάδο υγείας και τα ίδια κεφάλαια του Ταμείου ο δείκτης αναφοράς είναι ο **EURIBOR 1M** για το 100% των κεφαλαίων. Ο δείκτης για τον κλάδο υγείας και τα ίδια κεφάλαια του Ταμείου είναι ενδεικτικός, καθώς δεν λογίζεται κάποια αμοιβή υπεραπόδοσης επί αυτών των τοποθετήσεων.

7. Εφαρμογή και Παρακολούθηση

Εφαρμογή επενδυτικής πολιτικής

Η υλοποίηση της επενδυτικής πολιτικής του Ταμείου πραγματοποιείται σταδιακά και εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, τηρώντας πάντα τις αρχές και το πλαίσιο επενδυτικής πολιτικής που περιγράφονται στη ΔΑΕΠ. Οι οποιοσδήποτε αλλαγές που κρίνονται απαραίτητες υλοποιούνται μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα από τη λήψη των σχετικών αποφάσεων, λαμβανομένων πάντοτε υπόψη των συνθηκών της αγοράς. Κατά τον πρώτο χρόνο λειτουργίας των κλάδων και προκειμένου να μην επιβαρύνονται τα χαρτοφυλάκια με κόστη λόγω μικρού μεγέθους ενεργητικού, ενδεχομένως να μην προβεί το Ταμείο σε τοποθετήσεις. Το επενδυτικό πλάνο και η περίοδος υλοποίησής του θα καταρτιστεί σε συνεργασία και με το Διαχειριστή Επενδύσεων.

Μέθοδοι επενδυτικής διαχείρισης

Το Ταμείο έχει χαρακτηριστεί ως μη αυτοδιαχειριζόμενο στις επενδύσεις του και έχει αναθέσει την διαχείρισή τους με σύμβαση σε Εξωτερικό Διαχειριστή, ο οποίος κατά την επενδυτική διαχείριση του χαρτοφυλακίου, δύνανται να εφαρμόζει τόσο μεθόδους παθητικής επενδυτικής διαχείρισης (passive portfolio management) όσο και μεθόδους ενεργητικής επενδυτικής διαχείρισης (active portfolio management) ή και συνδυασμό των δύο.

Παρακολούθηση Χαρτοφυλακίου

Το Ταμείο λαμβάνει σε τακτική βάση αποτιμήσεις των χαρτοφυλακίων από το Διαχειριστή ώστε να γνωρίζει τη τρέχουσα διάρθρωσή τους, να παρακολουθεί τα κύρια επενδυτικά χαρακτηριστικά τους και να διασφαλίζει ότι όλες οι επενδυτικές επιλογές πραγματοποιούνται εντός του καθορισμένου επενδυτικού πλαισίου. Οι επιμέρους τοποθετήσεις του χαρτοφυλακίου επιβλέπονται σε διαρκή βάση τόσο από την Επενδυτική Επιτροπή όσο και από τον Υπεύθυνο Διαχείρισης Κινδύνων του Ταμείου, ώστε, όταν κρίνεται σκόπιμο, να πραγματοποιούνται έγκαιρα οι απαραίτητες προσαρμογές που απαιτούνται. Η επενδυτική διάρθρωση του χαρτοφυλακίου δύναται να αναθεωρείται, αναλόγως της μεταβλητότητας των συνθηκών της αγοράς ή των δεδομένων του Ταμείου ή της ΔΑΕΠ, έτσι ώστε να αντικατοπτρίζονται οι απόψεις της Επενδυτικής Επιτροπής και του Διαχειριστή. Ο Διαχειριστής υποχρεούται να ενημερώνει το Ταμείο εάν η απόδοση του χαρτοφυλακίου οποιουδήποτε κλάδου υπολείπεται του -10% ή πολλαπλάσιο αυτού. Επιπλέον, τίθεται ένα επιπλέον ποσοστό αρνητικής ετήσιας απόδοσης ως early warning level ανά κλάδο όπου ο Διαχειριστής ενημερώνει το Ταμείο, το οποίο είναι απόδοση -5%. Στις περιπτώσεις ύπαρξης των ανωτέρω warning levels, συγκαλείται εκτάκτως η Επενδυτική Επιτροπή του Ταμείου προκειμένου να αναλύσει την επενδυτική συγκυρία και να λάβει αποφάσεις σχετικά με τη διατήρηση ή όχι της τρέχουσας επενδυτικής πολιτικής. Σε κάθε περίπτωση, η Επενδυτική Επιτροπή ενημερώνει σχετικά το Δ.Σ. και αποφασίζει τυχόν αλλαγή της Επενδυτικής Πολιτικής του Ταμείου. Στις περιπτώσεις σπασίματος του ορίου VaR, συγκαλείται εκτάκτως το ΔΣ του Ταμείου προκειμένου να αναλύσει την επενδυτική συγκυρία και να λάβει αποφάσεις σχετικά με τη διατήρηση ή όχι της τρέχουσας επενδυτικής πολιτικής, κατόπιν εισήγησης της Επενδυτικής Επιτροπής. Ο Διαχειριστής ενημερώνεται γραπτώς για οποιοσδήποτε αποφάσεις του Ταμείου αφορούν την άσκηση της διαχειριστικής της λειτουργίας του.

Συχνότητα αναθεώρησης του Στρατηγικού Καταμερισμού του Ενεργητικού και της Δήλωσης Αρχών Επενδυτικής Πολιτικής

Σύμφωνα με το άρθρο 10 της υπουργικής απόφασης Δ.15-16/Φ. 51010/250/7/2018 (ΦΕΚ 14Β' 10/01/2018) το ΔΣ έχει, μεταξύ άλλων, καθήκοντα επίβλεψης των επενδύσεων του Ταμείου, ελέγχου του αναλαμβανόμενου επενδυτικού κινδύνου, επανεξέτασης των επενδυτικών του στόχων και της επενδυτικής του πολιτικής κάθε τρία χρόνια το αργότερο, όταν συντρέχουν ουσιαστικοί λόγοι π.χ. σε περίπτωση σημαντικής μεταβολής των χαρακτηριστικών του Ταμείου.

Επαγγελματική Συμβουλή και Υπευθυνότητα

Το ΔΣ έχει την τελική ευθύνη για όλες τις επενδυτικές αποφάσεις και για το λόγο αυτό συνεργάζεται με την Επενδυτική Επιτροπή ή το Διαχειριστή Επενδύσεων. Το ΔΣ παρακολουθεί και αξιολογεί την απόδοση του Ταμείου, δέχεται συμβουλές και εισηγήσεις από την Επενδυτική Επιτροπή και, γενικότερα, συνέρχεται συχνά για να εξετάσει θέματα που άπτονται των επενδύσεων του Ταμείου.

Κύριοι Κίνδυνοι Χαρτοφυλακίων

Ένα επενδυτικό Χαρτοφυλάκιο εκτιμάται ότι κυρίως εκτίθεται στους παρακάτω κινδύνους:

- **Κίνδυνος Αγοράς (Market Risk):** αφορά τον κίνδυνο που προκαλείται από παράγοντες που επηρεάζουν το σύνολο της αγοράς. Ο κίνδυνος αυτός δε μπορεί να εξαλειφθεί πλήρως μέσω διασποράς.
- **Μη Συστημικός Κίνδυνος (Unsystematic Risk):** αφορά τον κίνδυνο που εμπεριέχεται στην επιλογή αξιογράφων μιας εταιρείας και συνδέεται άμεσα με την οικονομική της πορεία. Ο κίνδυνος αυτός μπορεί να αποφευχθεί μέσω της διασποράς των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου.
- **Πιστωτικός Κίνδυνος (Credit Risk):** αφορά τη πιθανότητα μη εκπλήρωσης του εκδότη των υποχρεώσεών του, όπως την πληρωμή τοκομεριδίου, κεφαλαίων κλπ.
- **Κίνδυνος Ρευστότητας (Liquidity Risk):** αφορά στην ευκολία με την οποία ο επενδυτής μπορεί να ρευστοποιήσει τους τίτλους. Προσπάθεια ρευστοποίησης ενός τίτλου σε μια αγορά όπου δεν υπάρχει αντίστοιχη ζήτηση, ενδέχεται να προκαλέσει αντίστοιχες αυξομειώσεις στην τιμή του τίτλου. Τίτλοι με μεγάλη εμπορευσιμότητα ενέχουν μικρότερο κίνδυνο αγοράς.
- **Επιτοκιακός κίνδυνος (Interest Rate Risk):** αύξηση των επιτοκίων προκαλεί μείωση των τιμών των ομολόγων. Όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια ενός ομολόγου ως τη λήξη του, τόσο υψηλότερος είναι ο επιτοκιακός κίνδυνος.
- **Συναλλαγματικός Κίνδυνος (Exchange Rate Risk):** αφορά σε επενδύσεις σε νόμισμα διαφορετικό του νομίσματος αναφοράς του χαρτοφυλακίου. Είναι ο κίνδυνος που προέρχεται από διακυμάνσεις στην ισοτιμία μεταξύ του ξένου νομίσματος και του νομίσματος αναφοράς, οι οποίες μεταβάλλουν την τελική αξία της επένδυσης.
- **Κίνδυνος Συγκέντρωσης:** αφορά τον κίνδυνο που προέρχεται από τη μικρή διασπορά των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου. Όσο πιο μεγάλο είναι το πλήθος των διαφορετικών επενδυτικών επιλογών, τόσο μικρότερος είναι ο κίνδυνος συγκέντρωσης.
- **Λειτουργικός Κίνδυνος:** αφορά τον κίνδυνο δυσχερούς λειτουργίας του ταμείου από γεγονότα που συνήθως απορρέουν με χαμηλή συχνότητα και προκαλούν σοβαρές επιπτώσεις στην ομαλή

δραστηριότητά του.

- **Κίνδυνος διαχείρισης ενεργητικού παθητικού:** αφορά το ενδεχόμενο αδυναμίας κάλυψης των υποχρεώσεων του Ταμείου από την άσκηση επενδυτικής διαχείρισης του χαρτοφυλακίου
- **Λοιποί περιβαλλοντικοί, κοινωνικοί, ασφαλιστικοί** και σχετικοί με τη **διακυβέρνηση** κίνδυνοι που σχετίζονται με το χαρτοφυλάκιο επενδύσεων και τη διαχείρισή του

Τεχνικές 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 μέτρησης και παρακολούθησης κινδύνων

Η επιμέτρηση και παρακολούθηση των κύριων κινδύνων που αντιμετωπίζουν τα Χαρτοφυλάκια του Ταμείου ενδέχεται να πραγματοποιείται μέσω των πιο κάτω μεγεθών, αναλόγως και των εκάστοτε τοποθετήσεων και εκθέσεων των Χαρτοφυλακίων:

(α) Αξία Σε Κίνδυνο (Value at Risk – VaR)

Σύμφωνα με την σχετική νομοθεσία η Εταιρεία διασφαλίζει ότι η μέθοδος υπολογισμού της συνολικής έκθεσης σε κίνδυνου είναι κατάλληλη και η πλέον ακριβής και αξιόπιστη. Για το σκοπό αυτό, όσον αφορά την προσέγγιση δυνητικής ζημιάς- Αξίας σε Κίνδυνο (Value-at-Risk (VaR)), οι μετρήσεις κινδύνου γίνονται σε καθημερινή βάση, μέσω της μεθόδου ιστορικής προσομοίωσης, λαμβάνοντας υπόψη τις ακόλουθες παραμέτρους:

- ✓ διάστημα εμπιστοσύνης ενενήντα-εννέα τοις εκατό (99%),
- ✓ πραγματική περίοδος παρατηρήσεων των παραγόντων κινδύνου τουλάχιστον ενός (1) έτους (διακόσιες πενήντα (250) εργάσιμες ημέρες),
- ✓ περίοδος διακράτησης ισοδύναμη με ένα (1) μήνα (είκοσι (20) εργάσιμες ημέρες).

Καθορίζεται όριο Αξίας σε Κίνδυνο (Value at Risk – VaR) - VaR limit ίσο με το 4,50% της τρέχουσας αποτίμησης του συνολικού ενεργητικού των υπό διαχείριση χαρτοφυλακίων του Κλάδου Σύνταξης & του Κλάδου Εφάπαξ. Αντίστοιχα το VaR limit για τον Κλάδο Υγείας & το Αποθεματικό Ιδίων Κεφαλαίων καθορίζεται σε 1,00% της τρέχουσας αποτίμησης του συνολικού ενεργητικού των υπό διαχείριση χαρτοφυλακίων.

Το καθορισμένο ειδικό όριο Αξίας σε Κίνδυνο 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.

Οι λοιποί κίνδυνοι, στους οποίους είναι εκτεθειμένα τα χαρτοφυλάκια, λαμβάνονται υπόψη στο πλαίσιο των ελέγχων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων.

(β) Αναδρομικοί Έλεγχοι (Back Testing)

Η Εταιρεία διενεργεί πρόγραμμα αναδρομικών ελέγχων (**Back Testing**) για τον έλεγχο της εγκυρότητας του υποδείγματος συγκρίνοντας τις μετρήσεις δυνητικής ζημιάς που έχει υπολογίσει με τις ημερήσιες μεταβολές της αξίας των Χαρτοφυλακίων του Ταμείου στο τέλος της επόμενης εργάσιμης ημέρας.

(γ) Έλεγχοι Ακραίων καταστάσεων (Stress Testing).

Διενεργείται πρόγραμμα ελέγχων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (**stress testing**), βασιζόμενο σε αυστηρά και επαρκή κριτήρια υπολογισμού του κινδύνου. Οι έλεγχοι εφαρμόζονται κατ' ελάχιστο σε μηνιαία βάση, χρησιμοποιώντας τη σύνθεση των χαρτοφυλακίων, όπως αυτή ήταν διαμορφωμένη την τελευταία εργάσιμη μέρα του προηγούμενου μήνα, και επικεντρώνονται στους κινδύνους που πιθανόν να προκύψουν σε συγκεκριμένα ακραία ιστορικά σενάρια ή σε συνθήκες ασυνήθιστων αλλαγών.

Εισήγηση Επενδυτικής Επιτροπής την 15/04/2024
Συνεδρίαση ΔΣ ΤΕΑ την 15/05/2024

Ο Πρόεδρος ΔΣ ΤΕΑ

Δημήτρης Γραφάκος

